

UNIVERSITÉ DE LYON. — FACULTÉ DE DROIT

QUESTIONS MONÉTAIRES EN SYRIE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE LYON

PAR

Maxime NICOLAS



LYON

A. REY, IMPRIMEUR-ÉDITEUR DE L'UNIVERSITÉ

4 RUE GENTIL, 4

—
1921

QUESTIONS MONÉTAIRES
EN SYRIE

UNIVERSITÉ DE LYON

FACULTÉ DE DROIT

- MM. JOSSERAND, , I. , doyen, professeur de Droit civil.
HUVELIN, I. , assesseur du doyen, professeur de Droit romain.
APPLETON (Charles), , I. , professeur honoraire.
- GARRAUD, , I. , , correspondant de l'Institut, professeur de Droit criminel.
PIC (Paul), O. , I. , professeur de Droit international public.
APPLETON (Jean), , I. , professeur de Droit administratif.
LAMBERT, A. , professeur d'Histoire générale du Droit français.
BOUVIER, I. , professeur de Science financière et de Législation française des finances.
LAMEIRE, I. , professeur d'Histoire du Droit public et de Droit administratif.
LÉVY, , I. , professeur de Droit civil.
GONNARD, I. , professeur d'Economie politique.
BOUVIER-BANGILLON, I. , professeur de Procédure civile, en congé.
PICARD, A. , professeur de Droit civil.
ANTONELLI, , I. , professeur d'Histoire des Doctrines Economiques.
PERROUD, I. , professeur, chargé du cours de Procédure civile.
COHENDY, A. , agrégé, chargé du cours de Droit commercial.
BECQ (Joseph), I. , secrétaire.

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses; ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

UNIVERSITÉ DE LYON. — FACULTÉ DE DROIT

QUESTIONS MONÉTAIRES EN SYRIE

THÈSE POUR LE DOCTORAT

SOUTENUE DEVANT LA FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE LYON

PAR

Maxime NICOLAS



LYON

A. REY, IMPRIMEUR-ÉDITEUR DE L'UNIVERSITÉ

4 RUE GENTIL, 4

—
1921

TABLE DES MATIÈRES

INTRODUCTION

La psychologie monétaire des populations syriennes. — Aptitude au commerce de l'argent. — Conception matérialiste de la monnaie. — La Syrie est un marché monétaire sans unité. . .	9
---	---

CHAPITRE PREMIER

LA SITUATION D'AVANT GUERRE. — La circulation monétaire métallique, or et argent, était particulièrement saine. — La circulation des billets de la Banque Ottomane était fortement garantie, limitée d'ailleurs en fait à Constantinople et aux Provinces immédiates.	19
---	----

CHAPITRE II

LA SITUATION PENDANT LA GUERRE : LE PAPIER TURC	23
SECTION I : <i>Les émissions de papier</i> . — La Banque Ottomane refuse son concours. — La Turquie est impuissante à donner un semblant de garantie à un billet d'Etat. — L'Allemagne donne son appui par des avances remboursables et des promesses d'avances. — La Turquie est placée sous la dépendance financière de son Alliée.	
SECTION II : <i>La dépréciation du papier</i>	25
1° Les causes : émission exagérée et défiance du public. — Premier symptôme de la dépréciation du papier : la prime de l'or. — Cours de l'or différent à Constantinople, à Damas et à Beyrouth	30

2° Deuxième symptôme de la dépréciation : la hausse et le dédoublement des prix.	35
3° Défaut de solidarité entre les cours du change du papier turc contre l'or intérieur et contre les monnaies étrangères. — Intervention de la Centrale des Devises dans les opérations avec la Suisse et la Hollande. — Fictivité des transactions avec ces deux pays. — Réalité des opérations sur le dollar. — Cours avantageux de cette monnaie	37
SECTION III. — Afflux de l'or dans les provinces syriennes. — Localisation de l'or dans les villes de l'intérieur et les provinces productrices de céréales	42

CHAPITRE III

LA MONNAIE ÉGYPTIENNE	46
SECTION I. — Les armées alliées introduisent en Syrie la monnaie égyptienne et précipitent la baisse du papier turc.	46
SECTION II. — La circulation égyptienne impose au Trésor français une charge excessive	53

CHAPITRE IV

LA MONNAIE SYRIENNE	56
SECTION I. — Comment remplacer la monnaie égyptienne? — Création de la Banque de Syrie. — Ce que l'on sait de ses Statuts. — Le principe de « circulation »	56
SECTION II. — L'Etat français peut demander des billets à la Banque de Syrie. — La caractéristique du billet syrien consiste en ce qu'il est remboursable en chèque gratuit sur Paris	61
SECTION III. — Avantages de la monnaie syrienne : allègement des charges du Trésor. — Facilités des relations commerciales avec la France	64
SECTION IV. — Inconvénients de la monnaie syrienne : fluctuations de sa valeur qui sont calquées sur celles du billet français. — Dangers particuliers de cette situation dans un pays où la monnaie égyptienne a subsisté comme monnaie de compte	68

SECTION V. — L'émission de la monnaie syrienne : pendant plusieurs mois les monnaies égyptienne et syrienne ont circulé légalement, cette dernière étant comptée au cours du change. — Les résistances à la circulation syrienne	80
SECTION VI. — <i>Les mouvements de l'or</i>	87
1° Les mouvements de l'or vers l'Inde en 1919 et vers les pays à monnaie égyptienne en 1920 et 1921. — Les apports de métal jaune de Constantinople à Beyrouth en 1921	87
2° Reflux de l'or des provinces de l'intérieur vers Beyrouth dès que commence la baisse des prix de gros. . .	90

CONCLUSIONS

L'avenir de la monnaie syrienne : les perspectives de la circulation, émissions commerciales, émissions d'Etat.	
Les dangers de l'instabilité. — Le retour à la monnaie saine dépend de l'état des finances publiques. — L'étalon or, adopté par mesure internationale, pourrait provisoirement écarter les dangers des fluctuations des cours	93

QUESTIONS MONÉTAIRES

EN SYRIE

INTRODUCTION

LA PSYCHOLOGIE MONÉTAIRE DES POPULATIONS SYRIENNES. —
APTITUDE AU COMMERCE DE L'ARGENT. — CONCEPTION
MATÉRIALISTE DE LA MONNAIE. — LA SYRIE EST UN MARCHÉ
MONÉTAIRE SANS UNITÉ.

Le problème monétaire se pose d'une façon aiguë dans la plupart des pays, notamment dans ceux qui ont été entraînés à prendre parti dans la lutte qui s'est déroulée pendant cinq ans. Même parmi ceux qui ont pu se tenir à l'écart, il en est où le marché monétaire accuse des troubles profonds : les bouleversements économiques se sont traduits immédiatement par le déséquilibre et l'instabilité des changes.

Dans les pays éprouvés par la guerre, les gouvernements durent émettre des quantités considérables de papier-monnaie et cette énorme inflation monétaire a été la cause de perturbations profondes : prime de l'or, hausse et dédoublement des prix, hausse des changes, en face desquels les Gouvernements d'aujourd'hui se trouvent la plupart du temps désarmés.

Mais il est des pays où les difficultés sont plus grandes encore : ce sont ceux où se sont heurtés des systèmes monétaires différents ; c'est la Belgique, où ont circulé pendant la guerre des marks et des francs ; c'est l'Alsace-Lorraine, où la substitution du franc au mark a soulevé des problèmes si compliqués que la solution n'a pas été encore trouvée ; c'est la Pologne, qui a passé par des transformations

si nombreuses au cours de la guerre, qu'on ne comptait pas moins, au mois de décembre 1919, de neuf monnaies en circulation.

La Syrie est de ces pays et son régime monétaire, aujourd'hui encore, n'est pas nettement établi; si le principe de sa circulation est simple, en fait celle-ci est des plus confuse; on se trouve quelquefois placé en présence de situations anormales, inattendues.

Le voyageur qui débarque à Beyrouth est, dès qu'il entre en contact avec la population marchande, étonné et désorienté par la complexité des instruments d'échange. Le prix de son loyer est fixé en livres turques or, plus loin le montant de ses dépenses est compté en livres égyptiennes, ailleurs on lui parle de livres syriennes; ses vendeurs et créanciers passent de l'une à l'autre de ces monnaies avec une facilité étonnante; il semble qu'ils aient une cote de tous les changes gravée dans leur esprit. Il ne faut pas s'en étonner. Beyrouth, comme la plupart des ports, est non seulement un grand marché de marchandises, mais encore de monnaies; cette ville est le point d'attaque de toute une région qui a attiré vers elle des curieux, des commerçants, des touristes, des voyageurs à destination de l'intérieur. Chacun apporte sa monnaie; de tous temps les louis, les livres, les dollars, les couronnes, les roubles se sont échangés là contre la monnaie locale et il en est résulté une corporation active et imposante de changeurs, hommes habiles à saisir le jeu des fluctuations et prompts à en tirer parti.

Et c'est là un des premiers points à mettre en lumière : cette facilité à admettre des monnaies nouvelles, à en jouer, à en tirer avantage par des arbitrages savants.

Inversement la Syrie, au point de vue monétaire, présente un caractère entièrement opposé. A côté de populations dont les mœurs commerciales sont calquées sur les nôtres, qui se sont adaptées à toutes les complexités de nos échanges, qui seraient tentées même de les compliquer encore, il en est qui sont demeurées fort arriérées. Les Bédouins du désert, les producteurs de céréales du Hauran ne connaissent de la monnaie que son caractère de marchandise; pour ceux-là, la monnaie n'est pas exclusivement un instrument d'échange, un étalon de valeur, c'est essentiellement une marchandise qu'il est souhaitable d'avoir chez soi en plus grande quantité possible, c'est-à-dire l'or. Pour trafiquer avec cette partie du peuple de Syrie il faut de l'or. Ce qu'il y a de remarquable, c'est que cette

mentalité n'est pas le propre de populations qui n'ont que de lointains et rares contacts avec la masse commerçante des grandes villes, Beyrouth, Damas, Alep : même dans ces grands centres, on trouve des commerçants avisés, rompus à nos procédés de traites et de compensation, qui estiment que le billet de banque est une invention dangereuse, que la seule monnaie qui doive exister est l'or. Et le voyageur se rappelle le ton dédaigneux avec lequel des commerçants d'Alep donnent le prix d'une marchandise qu'ils estiment : « Tant de papiers ! »

Cette disposition d'esprit, qu'on remarque surtout à Damas et à Alep, s'explique facilement : vivant en contact avec une clientèle qui n'accepte que l'or, il est naturel que ces commerçants eux-mêmes n'envisagent que cette monnaie, qu'ils fassent tous leurs efforts pour l'attirer et la retenir, qu'ils n'absorbent dès lors qu'une faible quantité de billets et nous verrons, en effet, plus loin que l'émission syrienne n'a subi qu'une augmentation très faible dans la période où se sont ouverts au billet syrien les marchés d'Alep et de Damas. Enfin, ces deux villes ont ceci de remarquable que la monnaie qui circule normalement est l'or.

Il est un autre point qu'il faut également mettre en avant, point commun à toutes les populations orientales : c'est l'habitude de se servir d'une monnaie de compte ; quelquefois cette monnaie de compte ne correspond à aucune monnaie réelle ; quelquefois elle coïncide avec une monnaie existante, papier ou or. Ce qu'il y a de remarquable, c'est que cette commune pratique ne vient pas des mêmes causes et ne poursuit pas exactement le même but.

Chez les populations qui se réfèrent toujours à l'or, le but poursuivi est d'acquérir telle ou telle quantité de ce métal ; on se sert alors d'une monnaie de compte qu'on appelle la piastre et qui vaut telle ou telle fraction de la livre turque or ; fraction déterminée, cette piastre représente tel poids d'or ; c'est un curieux exemple de l'esprit conservateur en matière monétaire que cette coutume d'évaluer une marchandise en une monnaie qui n'a plus ou n'a jamais eu de correspondant dans le système monétaire. Ces piastres n'ont d'ailleurs pas toujours la même valeur sur tous les marchés ; la piastre de compte ne représente pas le même poids d'or à Jérusalem et à Damas ; sur un même marché, cette valeur peut être différente : à Smyrne, par exemple, les piastres tehuruck avaient des valeurs

distinctes, suivant qu'il s'agissait d'opium ou de blé; il y avait jusqu'à sept valeurs différentes. De même en Palestine, la piastre avait des valeurs différentes pour l'huile de sésame et l'huile d'olive¹.

Il y a là les restes de vieilles traditions, transmises et fidèlement gardées; les monnaies réelles peuvent changer, la piastre de compte imaginaire, ou tout au moins dont nous ne voyons plus l'origine, conserve toujours son identité; c'est tel poids d'or déterminé.

A Beyrouth, avant la guerre, il y avait trois systèmes différents : les systèmes piastre 126, piastre 108, piastre 100².

Si maintenant nous envisageons les commerçants de la côte, notamment de Beyrouth, nous retrouvons encore l'habitude d'évaluer en monnaie de compte, mais ici la raison est différente : ce n'est plus par tradition, par routine, mais au contraire parce que là a été dégagée la véritable nature, on pourrait même dire l'essence de la monnaie : la monnaie représente une puissance d'achat, la monnaie représente un étalon de valeur; et cette puissance d'achat doit demeurer intacte, cet étalon de valeur doit demeurer identique à lui-même; le but que poursuivront ces commerçants ne sera plus de se procurer de l'or qui subit des fluctuations; ici surtout, sur le marché monétaire étroit constitué par une seule place, le but sera de se procurer une monnaie aussi stable que possible. On cotera alors en monnaie étrangère, si elle offre plus de garantie d'identité à elle-même que la monnaie locale; chaque soir on transformera son avoir ou sa caisse dans cette monnaie; et parmi toutes ces monnaies, il en est une qui a eu toutes les préférences, c'est la monnaie égyptienne. Elle a été introduite sur le marché syrien, nous verrons plus loin dans quelles circonstances, et elle s'y est maintenue beaucoup moins parce qu'il est commode d'avoir un compte en égyptien, quand on trafique beaucoup avec Alexandrie et Port-Saïd, que parce qu'elle offre plus de sécurité que la monnaie en cours. Parmi les causes de la persistance de la monnaie égyptienne en Syrie, tout au

¹ A titre d'exemple, voici quelle est la valeur en piastres de la livre turque or dans les principaux centres commerciaux :

Une livre turque or (Poids légal en grammes, 7,216) : Gouvernement, 100; Bagdad, 103 à 153; Constantinople, 108; Alep, 125 à 140; Antioche, 125;² Beyrouth, 123,50 à 126,50; Damas, 125 à 129,75; Jérusalem, 124.

² Djemal pacha voulut unifier le marché et s'arrêta d'abord au système 108; ce n'est que plus tard qu'il arriva à admettre comme mode normal le système décimal.

moins sous forme de monnaie de compte, la sécurité relative qu'elle offre est la principale.

Il est une autre caractéristique du marché syrien, qui est propre d'ailleurs à toute la Turquie, c'est le manque absolu de cohésion. Les places vivent indépendantes les unes des autres au point de vue monétaire; un fait saute aux yeux des moins avertis : à Beyrouth, les échanges se règlent presque exclusivement en papier; à Alep, le billet est l'exception. Pendant la guerre, le papier turc avait à Constantinople un cours par rapport à l'or; en Syrie, le cours était différent et généralement inférieur à celui de la capitale. Les causes de ce manque d'homogénéité sont nombreuses : d'abord les difficultés de communication; les grands centres sont séparés par d'immenses étendues difficiles à franchir; les villes appartiennent à des milieux économiques différents. Enfin, surtout, il n'y avait pas en Turquie ces nombreuses Sociétés de crédit, des pays occidentaux, à agences multiples, réparties sur toutes les places, qui sont puissantes pour réagir contre le particularisme financier. Depuis la fin de la guerre, les agences des grandes banques qui se sont fondées n'en sont encore qu'à leurs débuts et dans une période par ailleurs troublée. Si bien que les places sont impressionnées par des circonstances purement locales et les variations de cours, les hausses et les baisses inattendues, qui paraissent quelquefois mystérieuses, sont déterminées par les circonstances les plus insignifiantes et les plus banales. Il suffit d'un départ de bateau, emmenant en France une centaine de voyageurs qui transforment leur monnaie en argent français, pour qu'aussitôt le billet de la Banque de France fasse prime et que son cours monte de quelques piastres; ainsi s'expliquent également les primes dont bénéficient les petites coupures.

La Turquie était formée de parties juxtaposées sans lien économique ou politique pour les réunir et le manque de solidarité l'a conduite à sa perte. Saurons-nous concilier la différenciation politique qui s'est accomplie entre les Etats nouveaux avec l'unité économique nécessaire?

Nous ne sommes pas habitués en France à ce change de place en place, qui est ici la règle; cette situation n'étonne pas les indigènes et beaucoup estiment qu'il n'y a aucune raison de la changer; on s'y est habitué et elle a permis au surplus de réaliser de fructueuses et commodés opérations.

Ce change différent d'une place à une autre se manifeste non seulement vis-à-vis des monnaies étrangères, ce qui, au besoin, pourrait s'expliquer par un apport plus considérable ou une demande plus importante de cette monnaie sur cette place, du fait de relations commerciales plus développées avec tel ou tel pays ; ces différences se manifestent non seulement entre la monnaie d'or et le papier, ce qui pourrait s'expliquer par la plus ou moins grande répugnance des populations pour la monnaie de papier, mais elles se manifestent encore entre monnaies métalliques différentes or et argent. Les banques possèdent des barèmes indiquant par ville le cours de la monnaie d'argent par rapport à la monnaie d'or. On peut se rendre compte des raisons de cette situation de la manière suivante : certaines places sont de grandes consommatrices de monnaie d'or ; ce sont celles qui trafiquent avec un arrière-pays important où l'on admet exclusivement le métal jaune ; sur ces places, où la demande est plus importante, il est naturel que la monnaie d'or fasse prime, la monnaie d'argent ne circulant que pour les transactions locales¹.

Il faut noter encore une autre conséquence de cet isolement des places les unes par rapport aux autres ; on sait, que dans le commerce international, l'or qui sert de véhicule aux échanges ne se compte pas, il se pèse ; nous retrouvons parfois la même pratique dans le commerce des places à l'intérieur de ce pays. C'est souvent au poids que l'or est compté pour son envoi d'une ville dans une autre et c'est souvent au poids que l'argent est échangé contre de l'or suivant les cours propres à la ville ; il y a là encore quelque chose qui choque nos habitudes d'Occidentaux : certes, il arrive bien aux banques françaises de peser l'or qu'on leur remet, mais elles ne le font, tout au moins pour le commerce intérieur, que pour savoir si la tolérance de frai n'est pas dépassée ; une pièce de vingt francs est bonne ou à démonétiser, on l'accepte pour vingt francs tant que l'usure autorisée n'est pas atteinte ; ici, dans le commerce de place à place, on tiendra souvent compte de cette usure, on l'échangera contre moins de marchandises. Et cette pratique vient confirmer la conception réaliste que les peuples orientaux ont de la monnaie.

Les instruments d'échange d'un pays ne se limitent pas à la

¹ Cf. Verney et Dambmann, *les Puissances étrangères dans le Levant*, p. 158.

monnaie d'or et aux billets de banque : les banques facilitent la circulation des valeurs par la pratique des virements, des chèques, des lettres de change, de tous les effets négociables ; à Beyrouth, Damas et Alep, cette forme de circulation est négligeable, les banques n'apportent aucune aide à ce point de vue ; non qu'elles soient inexistantes, au contraire : les grandes villes sont dotées de banques étrangères, filiales de nos grandes sociétés de crédit¹, et de banques locales qui pourraient, dans le développement du pays, jouer un rôle de tout premier ordre ; mais le grand public ignore ces banques ou refuse de s'en servir. Les Bédouins, les Hauranais enfouissent leurs économies métalliques dans une jarre, mise en lieu sûr ; le petit commerçant connaît la Banque par son intervention dans le commerce international, mais il conserve ses économies chez lui. Il y aurait même, contre la pratique des dépôts en banque, plus que du dédain ou de la méfiance, mais une véritable hostilité de la part des Musulmans. Le Coran prohibe le prêt à intérêt ; il est certain que cette prescription religieuse est souvent tournée, comme elle le fut chez nous, au temps du moyen âge, bien que par des procédés différents ; mais la grande masse demeurerait opposée aux dépôts en banque qu'elle regarde comme un prêt défendu. Un banquier de Beyrouth a même rapporté le détail suivant : des commerçants musulmans déposent leurs capitaux flottants à sa banque et refusent d'en accepter un intérêt ; le banquier effectue seulement les opérations de trésorerie de son client. Il se peut qu'il n'y ait eu là qu'une exception ; mais elle marque très nettement en ce pays, où sont demeurées bien vivantes les croyances d'Islam, toutes les difficultés à surmonter avant que ne se généralisent nos pratiques de circulation.

Telles sont les principales tendances dans le domaine monétaire que l'on peut remarquer en Syrie ; elles sont assez caractéristiques : des habitudes commerciales de paiement et d'échange compliquées, en tous points semblables aux mœurs occidentales, mais demeurant propres à certains individus des grandes villes ; des coutumes anciennes, des moyens archaïques de compter par références inattendues à des monnaies périmées ; la résultante en est d'étranges et souvent inexplicables rapports de monnaies qui alimentent le

¹ Notamment la Banque Française de Syrie, le Banco di Roma.

commerce de l'imposante corporation des changeurs, habiles à profiter des différences de cours et quelquefois passés maîtres dans l'art de les provoquer ; cela est dit sans mauvaise intention, parce qu'au contraire les perturbations de cours, à coup de fausses nouvelles, sont plus rares ici qu'ailleurs ; mais certaines fluctuations des changes demeurent inexpliquées : le soir à la tombée de la nuit les changeurs du bazar se dispersent, la séance de cette Bourse en plein air se termine sur un certain cours et le lendemain matin, avant que ne soient parvenus les cours des grands marchés Londres-Paris-Alexandrie, les transactions reprendront sur les dernières bases de la veille. Cependant il arrive que, pendant la nuit, les changeurs se sont réunis et que les cours ont changé, permettant de réaliser des différences : par quels arguments les bénéficiaires ont-ils obtenu ce résultat, quelles raisons ont-ils pu donner pour faire osciller le cours que tout le monde sait devoir être repris le lendemain matin ? Tout cela demeure mystérieux pour celui qui, ignorant la langue, assiste en spectateur à ces réunions. Evidemment, ces mouvements de valeur, qui demeurent le fait d'une petite coterie, sont sans influence sur la vie monétaire de la place, mais il faut noter cette tournure d'esprit portée vers le jeu, vers l'achat ou la vente de ce qui peut monter ou baisser. Et il est remarquable de constater que cette mentalité n'est pas réservée aux seuls capitalistes ; il y a une multitude de gens, hommes ou femmes, qui se portent acquéreurs de monnaies, chèques ou billets, les plus hétéroclites ; il n'y a pas jusqu'aux roubles des Soviets qui ne trouvent preneurs. La guerre, avec tous ses bouleversements monétaires, a fortement développé cette spéculation sur les monnaies en Europe et en Amérique. Il n'en faut pas dire de mal, car la spéculation sur les francs a fortement contribué à faciliter des liquidations qui auraient pu être plus pénibles sans ces prêteurs bénévoles ; mais on peut dire que l'Orient est la terre de prédilection pour ces opérations ; certaines personnes qui, à cause de la situation qu'elles avaient ou du poste qu'elles convoitaient, se sont crues obligées de souscrire à un emprunt français, ne sont jamais venues retirer de la banque ni les titres, ni les intérêts ; réclame pour leur personne, ce n'était pas dans leur esprit une opération financière que ce placement : les achats de valeurs mobilières sont le fait d'une élite restreinte ; les achats de monnaie constituent le

placement de la masse lorsque les capitaux ne sont pas employés dans le commerce. Il n'y a pas là, d'ailleurs, une contradiction avec ce qui est dit plus haut de la conception matérialiste que le peuple se fait de la monnaie ; dans ces billets de banque qu'il achète, l'homme du peuple ne voit pas un instrument d'échange, il y voit une valeur qui monte et qui baisse et sur laquelle on peut réaliser des bénéfices plus vite que sur un fonds d'Etat ou une valeur industrielle.

La Syrie a passé en six ans par quatre régimes monétaires différents : la monnaie métallique, le billet turc à cours forcé, la monnaie égyptienne, le billet syrien, et il est facile de prévoir qu'avec les particularités qui viennent d'être signalées s'est posée, en plus des problèmes que soulève tout changement monétaire, une série de difficultés longues à surmonter et dont on ne peut qu'avec patience venir à bout. Ce sont ces phénomènes dont la description a été tentée, mais on s'est heurté, dès le premier pas, au défaut absolu de documentation. Ce qui s'est passé pendant la guerre, dès qu'on exige la précision, est mal connu : les personnalités qui auraient pu suivre les mouvements des changes, de la prime d'or, du renchérissement de la vie, se sont enfuies ou ont été déportées ; celles qui sont restées n'ont pu, craignant les investigations d'une police soupçonneuse, noter la déchéance progressive du billet turc ; la monnaie égyptienne n'a relevé que des autorités anglaises et d'une banque étrangère ; la monnaie syrienne que nous avons émise est encore mal connue. Il est ainsi difficile d'adopter une autre attitude que celle du spectateur, qui regarde autour de lui les phénomènes fugitifs et veut les expliquer. Cet ouvrage n'a d'autre mérite que d'avoir essayé de les découvrir, dans l'instabilité des relations monétaires dont la Syrie souffre depuis six ans.

CHAPITRE PREMIER

LA SITUATION D'AVANT GUERRE

La circulation monétaire métallique, or et argent, était particulièrement saine. — La circulation des billets de la Banque Ottomane était fortement garantie, limitée d'ailleurs en fait à Constantinople et aux Provinces immédiates.

La situation monétaire de la Syrie avant la guerre retiendra peu, pour plusieurs raisons : on ne peut, en effet, la détacher de celle de l'Empire ottoman tout entier ; sans doute les phénomènes monétaires qui se passaient à Constantinople n'éveillaient en Syrie que des échos affaiblis ; cependant les grands mouvements de change avaient leur origine dans la capitale et c'est là qu'il faudrait placer le centre d'une étude sur le système monétaire turc ; au surplus l'exposé monétaire de l'Empire ottoman avant la guerre serait simple et se résumerait dans la constatation d'un état particulièrement sain tant au point de vue métallique que fiduciaire.

La loi monétaire ottomane est du 6 janvier 1881 et date de l'époque de la dépréciation du métal blanc ; le régime est basé sur l'étalon or ; la livre turque, l'unité monétaire, vaut au pair 22 fr. 783.

Il est fort difficile en tous pays d'évaluer le stock monétaire existant ; on peut se rendre compte des mouvements, des fluctuations de ce stock d'après les variations que subissent les encaisses des banques d'émission dans les pays où le public fait appel au crédit sous forme de billets de banque ; la Turquie ne se prête pas à ces investigations à cause de l'habitude de sa population de ne se servir presque exclusivement que de monnaie métallique, à cause également du manque de souplesse de son institut d'émission.

Ce n'est donc pas sans incertitude que l'on peut avancer quelques chiffres empruntés aux discours officiels¹.

Les émissions de monnaies turques or indiquées par règne seraient les suivantes (*Young*, t. IV, p. 6) :

Medjid de 1260 à 1277 . . .	14.480.000 l. t. s.
Aziz de 1277 à 1292 . . .	14.970.000 —
Hamid de 1292 à 1325 . . .	16.036.000 —
Mehmed de 1325 à 1330 . . .	23.800.000 —
	69.286.000 l. t. s.

De ce chiffre il faut déduire le montant des pièces retirées de la circulation pour usure excessive et refondues : soit, d'après les évaluations du directeur de la Monnaie ottomane, 1 million l. t. Il faut également soustraire toutes celles qui ont été fondues, perdues, ou qui sont restées hors frontières lors des cessions de territoires ou abandon de provinces. Le chiffre s'élèverait à une trentaine de millions de livres, si bien qu'on pourrait évaluer à 40 millions de livres l'or qui circulait dans l'Empire ottoman avant la guerre.

Le système monétaire turc était à base d'or, mais il comportait la coexistence de monnaies réelles d'or, d'argent, de cuivre et de nikel.

La valeur des monnaies d'argent en circulation était évaluée à 8 millions l. t. d'après les rapports officiels; les frappes auraient été les suivantes (*Young*, t. IV, p. 7) :

Règne de Medjid	3.865.000 l. t. s.
— Aziz	3.208.000 —
— Hamid	4.729.000 —
— Mehmed	1.375.000 —
	13.177.000 l. t. s.

Deux refontes sous le règne de Hamid s'élevant à 2.500.000 l. t. environ réduiraient ce chiffre à 10.500.000 l. t. s. On doit d'un autre côté ne faire qu'une très faible part aux diminutions qui ont pu avoir lieu du fait de pertes de territoires, la monnaie d'argent n'étant pas une monnaie internationale; le chiffre de 8 millions de l. t. s. ne paraît pas exagéré.

¹ Discours de Djavid bey, le 3 mars 1333, *J. O. ottoman*, p. 27.

Il existait également pour 1 million de l. t. s. de monnaie de cuivre et pour une somme égale de monnaie de nickel. On arrive ainsi à évaluer à 50 millions l. t. le stock métallique or et argent de l'ancien Empire ottoman.

A côté de ces espèces existait également en Turquie une circulation de billets de banque; dans cette étude il est inutile de s'y attarder pour deux raisons :

1^o Parce que ce billet et la banque qui l'avait émis n'ont joué qu'un rôle tout à fait accessoire pendant la guerre; les phénomènes monétaires qui se sont déroulés en Syrie sont tout à fait indépendants de ce billet et de cette banque;

2^o Parce que, même avant la guerre, ce billet n'avait que peu d'importance dans la circulation : il n'était en définitive qu'un certificat de dépôt d'or dans les caisses de la Banque Ottomane et ne circulait qu'à Constantinople.

Créée en 1863 par un groupe français de banques, uni à un groupe anglais, la Banque Impériale Ottomane n'a d'ottoman que le nom et la constitution juridique. Son capital (aujourd'hui 250 millions) est presque exclusivement français; son Conseil d'administration est à Constantinople, mais il est en étroite dépendance des deux Comités de direction siégeant l'un à Paris, le second à Londres. Cette banque est investie du privilège d'émettre des billets en Turquie, billets remboursables en or et ayant cours légal.

Cet établissement présente certains caractères qui en font un établissement bien à part; on a entouré en effet ses émissions d'un excès de restrictions et de limitations : d'une part, comme pour la Banque de France, l'émission ne peut dépasser un maximum : 2.000.000 l. t. s.; d'autre part, comme pour la Banque Nationale de Belgique, elle ne peut dépasser le triple de l'encaisse métallique.

On a craint que les populations, réfractaires à toute monnaie de papier, ne viennent, soit au début du fonctionnement de la banque, soit à la moindre alerte, réclamer le remboursement de leurs billets; pour parer à une telle éventualité on pouvait ou accumuler dans les agences provinciales une encaisse importante, ce qui aurait immobilisé inutilement des capitaux, ou ne constituer qu'une seule encaisse au siège central et comme contre-partie ne prévoir l'obligation pour la banque de ne rembourser qu'à ce siège, à Constantinople; c'est à cette dernière solution qu'on s'arrêta : le billet de

la Banque Ottomane n'est remboursable qu'à Constantinople et en fait il ne circulait utilement qu'à Constantinople.

En 1914, l'émission s'élevait à 1.200.000 l. t. s. ; l'encaisse or était de 1.287.123 l. t. s. Il y avait ainsi pour ces billets une couverture métallique surabondante ; il n'y avait pas de monnaie fiduciaire proprement dite.

La circulation dans l'Empire ottoman se présentait donc comme particulièrement saine, répondant à une conception essentiellement réaliste ; elle manquait d'élasticité ; les conflits balkaniques avaient déjà mis en relief ce défaut ; la guerre de 1914 montra un pays incapable de soutenir par ses propres forces son système monétaire et une population impuissante à s'adapter à une circulation de papier que les circonstances imposaient.

CHAPITRE II

LA SITUATION PENDANT LA GUERRE

LE PAPIER TURC

Au moment où la guerre mondiale se déclara, des trois grandes villes, Beyrouth, Damas et Alep qui sont les trois grands centres commerciaux de la région que nous envisageons, Beyrouth tenait la première place, elle exerçait sur les personnes et les capitaux une attraction particulière.

Ses Universités attiraient des étudiants de toutes les contrées de l'Empire ottoman, qui venaient puiser là l'instruction primaire ou supérieure.

Des touristes, bien plus nombreux qu'aujourd'hui, étaient attirés par l'espoir de trouver la fraîcheur sur les sommets autrefois couronnés de cèdres du Liban.

Il ressort d'une étude faite par une banque que les étrangers et les étudiants laissaient tant à Beyrouth que dans le Liban une somme d'environ 8 millions de francs¹.

Beyrouth puisait encore des ressources importantes dans sa population même : d'une part il existe une classe importante, privilégiée de la fortune, possédant des terrains immenses, la plupart du temps d'ailleurs mal cultivés, mais dont le rendement net alimentait néanmoins largement la masse des capitaux disponibles; d'autre part les Syriens et principalement les Libanais émigrés dans toutes les parties du monde, envoient aux membres de leur famille qui sont restés en Syrie des sommes importantes; on évalue à 400.000 les émigrés et les envois qu'ils faisaient avant la guerre ne se seraient pas élevés à moins de 25 millions de francs en 1913.

¹ Lettres de crédit et chèques au profit de personnes non domiciliées à Beyrouth.

Dotée de ressources financières qu'alimentaient à la fois les étrangers et les populations agricoles qui travaillaient au profit des grands propriétaires fonciers, Beyrouth avait ce rare avantage de posséder un port et une ligne de chemin de fer qui la mettaient en communication avec l'intérieur. Il y a cinquante ans, ce n'était encore qu'un gros village; à la veille de la guerre elle apparaît, sinon comme dominant le marché syrien, du moins comme y exerçant une influence prépondérante.

Mal partagée au point de vue agricole, ne se livrant qu'à des industries rudimentaires (à part celle de la soie dont la production annuelle était évaluée à 17.000 000 de francs), Beyrouth était essentiellement un centre commercial.

Par les capitaux qu'elle avait, par le crédit qu'elle pouvait se procurer auprès des banques locales et des agences des grandes banques étrangères, elle étendait son champ d'action d'Alep en Palestine; elle importait pour l'intérieur; les récoltes de l'interland à destination de l'étranger étaient chargées dans son port. Elle accordait des crédits aux commerçants des autres villes: on estime à dix millions de francs le montant des titres de créance que Beyrouth possédait sur l'intérieur au moment de la déclaration de guerre.

Bénéfices de commerce, commissions d'intermédiaires, change, intérêts des avances consenties, tels étaient à la veille de la guerre les éléments principaux des ressources de Beyrouth. On en sent toute la fragilité; d'ailleurs, depuis 1909-1910, on sentait venir sinon une crise, tout au moins un passage difficile: la faute en était aux banques. Sans compter la Banque Ottomane à laquelle son rôle de banque d'émission commandait la sagesse, il y avait à Beyrouth la Banque de Salonique, l'Anglo-Palestine Co Limited, la Deutsche Palestina Bank; la politique de ces établissements était double: conquérir le marché, faciliter le commerce des pays qui les envoyaient, et leur pratique était unique: distribuer largement le crédit pour faciliter les importations. On importa si bien, sans tenir compte des débouchés possibles, que le commerce s'enflant outre mesure se vit obligé à certaines échéances de revendre au prix de revient et parfois même à perte. Il y avait en magasin, à la veille de la guerre, des stocks de marchandises qui, pendant le conflit, allaient faire la fortune de leurs possesseurs.

SECTION I. — LES ÉMISSIONS DE PAPIER

La Banque Ottomane refuse son concours. — La Turquie est impuissante à donner un semblant de garantie à un billet d'Etat. — L'Allemagne donne son appui par des avances remboursables et des promesses d'avances. — La Turquie est placée sous la dépendance financière de son alliée.

Pour financer la guerre, la Turquie n'a pas trouvé de pratique différente de celles des autres Etats belligérants; comme eux, elle a dû recourir au papier-monnaie; mais elle a émis celui-ci dans des conditions telles, qu'il se classe à part dans la collection des titres monétaires.

Il était naturel que, ayant besoin de fonds, la Turquie se retournât vers son Etablissement d'émission, la Banque Ottomane; en fait, elle lui demanda des avances sous forme de billets; la Banque Ottomane, en effet, fit d'abord édicter par une loi du 21 juillet 1330, le cours forcé de ses billets¹, puis porter successivement le maximum

¹ LOI PROVISOIRE RELATIVE A L'ASSUJETTISSEMENT AU COURS FORCÉ DANS TOUTES LES PARTIES DE L'EMPIRE DES BANK-NOTES ÉMISES PAR LA BANQUE IMPÉRIALE OTTOMANE, le 11 ramazan 1332 et 21 juillet 1330 :

Article premier. — L'acceptation et la circulation des bank-notes de la Banque Impériale Ottomane est, au même titre que le numéraire, obligatoire dans toutes les parties de l'Empire pour tous paiements, dépenses et transactions, soit entre l'Etat et les particuliers, soit entre les particuliers eux-mêmes.

Art. 2. — Ceux qui n'obtempéreront pas à cette obligation sont passibles d'une amende de 1 à 15 livres ou d'un emprisonnement de vingt-quatre heures à un mois.

Art. 3. — La Banque Ottomane est libérée de l'obligation de payer en espèces la contre-valeur des billets de banque pendant que cette loi restera en vigueur.

Art. 4. — La présente loi entre en vigueur à partir de la date de sa publication.

Art. 5. — Les Ministres de la Justice et des Finances sont chargés de l'exécution de la présente loi.

J'ordonne la mise à exécution provisoire et l'insertion dans le *Bulletin des Lois de l'Empire* du présent projet de loi qui sera soumis à l'approbation de l'Assemblée générale.

Le Ministre des Finances : DJAVID.

Le Ministre de la Justice : ABRAHIM

MEHMED RESCHAD,

Le Grand Vizir : MEHMED SAID.

d'émission à 4.000.000 de l. t. s. par deux iradés des 15 et 28 septembre 1914. Elle consentit à des émissions nouvelles, mais lorsque la résolution de la Turquie d'entrer en guerre ne fit plus de doute, la Banque Ottomane, après un voyage de pure forme de son directeur à Paris, refusa des émissions supplémentaires, et la Turquie, au moment où elle entra en guerre (23 octobre), ne pouvait plus compter sur les secours de sa banque d'émission; par crainte de représailles, on dut même agir par la menace pour sauvegarder l'intégrité de la Banque Ottomane : confiscation des sommes déposées par des Ottomans dans les grands établissements financiers des pays alliés.

C'est vers l'étranger alors que la Porte se retourna. L'assistance financière n'a jamais fait défaut au gouvernement de Constantinople; tour à tour, quelquefois même conjointement, la France, l'Angleterre, l'Allemagne ont apporté leur crédit à un Etat toujours à court d'argent, qui paraissait promettre des avantages politiques à ses bailleurs de fonds. La France est la Puissance qui s'est le plus engagée; l'Allemagne, avec le moindre investissement de capitaux, y jouissait d'une influence grandissante.

C'est à l'Allemagne que la Turquie s'adressa quand elle dut recourir à l'émission de papier.

Il n'y a rien de plus complexe que ces émissions, de plus obscur aussi, si l'on se borne à cette idée simple de l'Allemagne apportant son crédit de grande Puissance à une alliée moins riche; on comprend mieux, au contraire, toute la technique de l'opération, si l'on se représente l'Allemagne comme prenant ses dispositions pour s'assurer une tutelle financière absolue et de durée illimitée sur la Turquie épuisée par une guerre qu'elle n'était pas de force à soutenir.

Ces émissions ne sont d'ailleurs pas identiques, mais on peut les ramener à un schéma simple, et leur mécanisme nécessite l'intervention de trois personnes : la Turquie, l'Allemagne, la Dette publique ottomane.

1^o Le Gouvernement allemand consent au Gouvernement ottoman une avance, dont le terme de remboursement est renvoyé après la paix, à moins que n'intervienne une consolidation.

2^o Le Gouvernement ottoman remet en dépôt ces avances à la Dette publique et prend l'engagement d'en affecter le montant au remboursement des billets.

Mais si le schéma des diverses opérations d'émission reste sem-

blable, il n'en est pas moins vrai qu'il faut faire entre ces émissions une distinction fondamentale.

Toutes reposent sur une avance allemande; mais la nature de celle-ci s'est modifiée. D'octobre 1914 à octobre 1918, il n'y a pas eu moins de sept émissions de papier-monnaie. La première seule repose sur un dépôt véritable de métal, les six autres ne reposent que sur la promesse d'un apport futur en garantie du papier émis.

Les premières avances furent consenties, à la suite de deux conventions des 26 avril et 1^{er} mai 1915, par l'Allemagne pour 80.000.000 de marks et par l'Autriche-Hongrie pour 47.025.000 couronnes, ces deux sommes portant intérêt à 6 ⁰/₁₀, et remboursables six mois après la fin de la guerre.

Une loi du 30 mars 1331 (12 avril 1915), décida l'émission de 6.583.094 l. t. s. de papier-monnaie et décréta en même temps le cours forcé. « Ces bons de monnaie auront, dans toute l'étendue de l'Empire ottoman, cours forcé, au même titre que la monnaie métallique, pour tous paiements, achats et ventes, aussi bien entre l'Etat et les particuliers qu'entre les particuliers entre eux ».

Ces billets portent les indications suivantes : « Bon de... livres turques dont la contre-partie intégrale a été déposée en or. ». Et d'autre part : « La contre-partie en or de ce billet a été déposée intégralement à la Dette publique ottomane; celle-ci a pris l'engagement de rembourser en or à Constantinople, à vue, au porteur, six mois après la conclusion de la paix ». Cette mention est signée du président du Conseil d'administration de la D. P. O. Il n'y a donc pas là à proprement parler de papier-monnaie; c'est un bon de caisse, un certificat de dépôt. En réalité, cet or ne fut pas matériellement transféré à l'Administration de la Dette publique; la Reichsbank et la Banque Austro-Hongroise se constituèrent les gardiennes de cet or entassé dans des coffres qu'on scella au nom de la Dette publique.

Les porteurs de ces billets ne s'y trompèrent pas, ils avaient en mains un titre qui représentait véritablement de l'or, aussi a-t-on vu pendant la guerre le cours de ce billet suivre des fluctuations qui lui étaient propres.

Tout au début de la guerre, il fit quelquefois prime sur l'or. La circulation des personnes et des marchandises étant difficile, ces

billets étaient recherchés pour les transferts d'une place sur une autre.

Le bon de monnaie (Evraki Nakdié) conserva sa suprématie jusqu'en 1920; il fit même prime sur le billet de la Banque Ottomane pourtant fortement garanti et sur les billets des autres émissions successives du Gouvernement turc; au moment de la grande dépréciation des dernières émissions, on payait jusqu'à 281 piastres de ce papier déprécié pour une livre de la première émission.

Ce premier rôle a cessé avec le traité de Versailles : l'article 259 dispose en effet dans son paragraphe 1^{er} :

« L'Allemagne s'engage à transférer dans le délai d'un mois à compter de la mise en vigueur du présent traité à telles autorités qui pourraient être désignées par les principales Puissances alliées et associées la somme en or qui devait être déposée à la Reichsbank au nom du Conseil d'administration de la Dette publique ottomane comme garantie de la première émission de billets de monnaie du Gouvernement turc. »

Aujourd'hui le billet-première émission ne fait prime sur les autres que de quelques piastres.

Pour les six dernières émissions, l'Allemagne ne versa plus de l'or; elle se contenta de délivrer des bons du Trésor allemand; ces bons furent remis à la Dette publique ottomane, qui les déposa à la Reichsbank. « Ces bons étaient renouvelables jusqu'à des échéances échelonnées sur les onze années consécutives à la conclusion de la paix et variables suivant les divers contrats conclus à ce sujet entre les Gouvernements allemand et ottoman; à ces dates, ils devaient être transformés par les soins du Trésor allemand en livres turques or à Constantinople et cet acquittement des bons du Trésor devait avoir pour contre-partie l'obligation pour la Turquie, soit de se libérer en or envers l'Allemagne du montant des avances, soit de lui remettre pour ce montant des titres d'un emprunt public à des conditions à débattre.

« ... La Dette, pour sa part, s'engagea à affecter au remboursement des billets, dont la création fut décrétée par la loi, les sommes encaissées du chef de ces bons : elle devra jouer ici le simple rôle d'un intermédiaire tenu de n'assurer aux porteurs de billets ottomans la conversion en métal de leurs titres que dans la mesure où l'Allemagne aura elle-même préalablement acquitté en

or les bons du Trésor qui en forment entre ses mains la contre-valeur¹. »

La date du remboursement de ces « billets de monnaie » était ainsi fixée *ab initio* : elle dépendait des versements en or que l'Allemagne s'était engagée à effectuer à des dates déterminées. Ce caractère particulier aurait pu être un avantage au cas où les finances de l'Allemagne auraient été de taille à supporter les conséquences de tels engagements ; mais, victorieuse, on pouvait douter de sa capacité financière après une lutte soutenue contre le monde coalisé ; on pouvait douter aussi de sa bonne volonté ; vaincue, il était évident que les Alliés ne toléreraient pas que l'engagement fût tenu envers la Turquie tant que leurs créances propres pour dommages et réparations ne seraient pas payées.

Dès le début, par conséquent, le billet turc se présentait comme un titre douteux.

Mais la cause la moins contestable de sa dépréciation résidait surtout dans d'excessives émissions :

Emissions du papier turc.

Numéro de l'émission	Date de la convention qui l'autorise	Montant prévu de l'émission	Montant émis	Montant en circulation
1	3 juillet 1915 . .	6.583.094	6.583.094	3.147.919
2	4 novembre 1915.	8.140.000	16.532.524	10.342.106
3	25 juillet 1916 . .	11.710.000	3.106.848	2.877.103
4	21 août 1916 . .	77.981.400	74 845.977	74.170.922
5	22 février 1917 . .	32.000.000	32.000.000	31.969.000
6	4 octobre 1917 . .	32.000.000	32.000.000	32.000.000
7	25 septembre 1918.	24.000.000	2.499.925	2.499.925
TOTAUX				<u>159.006.975</u>

Ce tableau appelle une explication : on remarque, en effet, pour la plupart des émissions, que le montant en circulation ne correspond pas au montant autorisé par les conventions. Que sont devenus les billets qui constituent cette différence ? Ils ont été retirés de la circulation par l'Allemagne et voici dans quelles circonstances : le Gouvernement allemand est tenu de transformer ces avances-

¹ J. Vergeot : le papier-monnaie en Turquie pendant la guerre (*Revue d'Economie politique*; mai à juin 1919, p. 278).

bons du Trésor en versements effectifs-or aux échéances prévues. Dans la convention du 21 août 1916, une clause permet à l'Allemagne d'échapper à cette obligation. Au moment où ce versement or devient obligatoire, l'Allemagne peut se décharger de ce paiement en or effectif par le versement de billets de monnaie émis en vertu de la convention. Cette clause est d'ailleurs répétée dans tous les autres accords postérieurs. Et la Turquie reste toujours tenue soit de se libérer en or envers l'Allemagne, soit de lui remettre pour ce montant des titres d'un emprunt à des conditions à débattre. Comment l'Allemagne se procurait-elle ces billets ? En les retirant de la circulation par la vente de produits allemands, et si l'on remarque que le papier turc s'est presque immédiatement déprécié, on constate que l'Allemagne aurait pu se libérer à bon compte des obligations qu'elle avait contractées envers la Turquie. Celle-ci avait signé un contrat léonin ; elle se livrait à son alliée pour une durée indéfinie.

SECTION II. — LA DÉPRÉCIATION DU PAPIER

1° Les causes : émission exagérée et défiance du public. — Premier symptôme de la dépréciation du papier : la prime de l'or. — Cours de l'or différent à Constantinople, à Damas et à Beyrouth.

Le papier-monnaie turc s'est déprécié. Mais que faut-il entendre par cette expression générale : dépréciation de la monnaie ? Lorsque la hausse des prix est rapide on dit couramment qu'il y a dépréciation de la monnaie ; c'est un terme assez équivoque et qui correspond à des sens différents.

Dépréciation de la monnaie, cela peut signifier tout simplement perte du pouvoir d'achat de la monnaie : la même quantité de monnaie achète une quantité moindre de marchandises ou de services ; c'est une autre manière d'exprimer qu'il y a une hausse générale des prix : c'est une constatation sans jugement ni en bien, ni en mal.

Cela peut signifier, d'autre part, que le public n'a plus confiance dans la monnaie ; elle perd de son pouvoir d'achat, parce que le public considère qu'elle ne vaut pas ce qu'elle valait autrefois ; au sens indiqué plus haut s'ajoute une idée péjorative.

Dans l'un et l'autre cas, il est également vrai de dire que la monnaie est dépréciée, c'est-à-dire qu'elle a perdu de sa valeur d'échange.

La question de savoir comment cette dépréciation de la valeur de la monnaie s'est faite est particulièrement complexe et la déchéance monétaire peut être la conséquence de mécanismes différents.

La monnaie peut être considérée comme dépréciée simplement parce que l'ensemble des marchandises s'est raréfié vis-à-vis de la même quantité de monnaie. La valeur d'échange de la monnaie est devenue moindre.

Les marchandises restant en quantité constante, si la quantité de monnaie augmente, la perte du pouvoir d'achat peut tenir à ce que la capacité de dépenses de chacun étant augmentée il y aura une augmentation de la demande et une hausse du prix des marchandises. Et l'on entre ainsi plus directement dans le problème du papier turc. L'Etat n'étant pas limité dans ses émissions de papier-monnaie, il lui est bien difficile de résister au désir de se procurer des ressources par ce moyen commode.

Le public, d'autre part, peut craindre que le papier-monnaie ne perde de sa valeur en le voyant circuler avec abondance ; il s'efforce de le changer immédiatement contre une autre marchandise à laquelle il attribue une valeur plus stable : une demande plus grande de produits, une circulation plus intense, vont tendre à faire hausser les prix.

Un autre phénomène peut traduire la défiance du public : craignant une baisse de son papier-monnaie, le vendeur majorera ses prix pour s'assurer une prime contre les risques de dépréciation. Il y a dans le prix demandé une marge destinée à couvrir la perte possible venant d'une baisse dans la valeur de l'instrument monétaire. A Beyrouth, Damas et Alep, cette cause de dépréciation doit être particulièrement mise en relief, car les produits que ces trois villes consomment viennent ou de l'Intérieur ou de pays étrangers. L'Intérieur n'accepte que l'or, et toutes les lois du cours forcé sont impuissantes à modifier cette conception réaliste de la monnaie. Pour se couvrir contre une perte venant d'une prime de l'or qui allait en progressant, les acheteurs de produits de l'Intérieur n'avaient que le moyen d'élargir sans cesse la marge qui constituait leur assurance.

Pour le commerce avec l'Extérieur, si réduit qu'il ait été pendant

la guerre, force était bien d'user du même procédé pour écarter la perte au change.

Quelles ont été en Syrie les conséquences économiques des émissions exagérées du papier ture ?

Les effets de la dépréciation du papier sont connus depuis longtemps et se manifestent invariablement par des symptômes identiques : prime de l'or, dédoublement des prix, hausse des prix des marchandises, change défavorable.

Ce sont ces phénomènes que l'on a observés en Syrie, mais avec certains caractères spéciaux.

La déclaration de guerre marqua un arrêt complet de l'activité de Beyrouth. Les étrangers qui, par leurs banques, leurs grandes entreprises, imprimaient à cette activité un mouvement accéléré, avaient regagné leur patrie ou avaient été déportés à l'intérieur ; les transactions étaient en suspens du fait du moratorium ; les instruments de circulation étaient rares ; l'or qui était à la base de ces transactions se cachait ; le crédit était introuvable. Beyrouth, dont le rôle est d'être avant tout un marché entre l'intérieur et les pays étrangers, devenait une ville morte ; son port ne recevait plus les navires qui l'approvisionnaient ; sa voie de chemin de fer était sous contrôle militaire et ne servait plus que pour les besoins de l'armée ; faute de charbon, les convois se réduisaient à deux par semaine.

Si, à côté de ces considérations, on place l'implacable sévérité allant jusqu'à la cruauté avec laquelle les autorités turques gouvernaient cette ville qu'on savait dans son ensemble favorable à l'Entente, on se rend compte du degré de stagnation où la guerre avait pu la placer.

Au contraire, Damas et Alep restaient des centres d'activité commerciale, Alep, où le quartier général allemand était installé, Damas, sur la route que suivaient les mouvements de troupes et de marchandises allant de Constantinople vers la Palestine et vers l'Arabie par Jérusalem. Ces villes de l'intérieur profitaient de tous ces mouvements et étaient demeurées les grands points d'attraction des céréales que réclamaient la Turquie pour son armée et l'Allemagne pour sa propre population.

La déclaration de guerre inversa donc la situation respective des trois grandes villes de la Syrie.

Pour Beyrouth, l'état complet de stagnation dura jusqu'aux premiers mois de 1916, jusqu'au moment où commença à s'infiltrer le papier des deuxième et troisième émissions.

Le papier pénétra en Syrie, déjà déprécié. Nous avons déjà noté la répugnance des populations de l'intérieur pour tout signe monétaire fiduciaire, répugnance qui va en augmentant de la côte vers l'intérieur; il faut noter aussi que la dépréciation allait crescendo de Constantinople jusqu'aux extrêmes frontières de l'Empire; l'or entre en circulation dans la capitale; c'est là et seulement là qu'avant la guerre on trouvait une circulation fiduciaire admise par le public; à Constantinople l'or est moins recherché et il est naturel que la prime de l'or, par laquelle a commencé à se manifester la perte de pouvoir d'achat du papier, ait été plus forte dans les provinces, plus sensible dans les villes de l'intérieur que dans celles de la côte. En ce qui concerne Beyrouth, cette dernière remarque n'est pas tout à fait exacte. Ce n'est un secret pour personne que la loi du cours forcé n'a jamais été rigoureusement appliquée; elle ne le pouvait pas car la volonté de certaines populations, de celles qui justement produisaient les céréales, demeurait inébranlable de n'accepter que l'or. A Alep et Damas les transactions sur l'or se faisaient sinon ouvertement, tout au moins au su des autorités ottomanes. Beyrouth ne produisait rien, et par des ordres rigoureux de valis implacables les prescriptions de la loi du cours forcé furent appliquées. Les porteurs d'or, pourchassés, traqués, ne consentaient à se dessaisir de leur or qu'avec une prime légèrement plus forte que celle qui était en cours à Damas ou Alep; ils risquaient leur liberté, peut-être leur vie, dans une telle opération; il fallait que celle-ci en valût la peine; d'autre part les villes de l'intérieur étaient alimentées en or par les achats de l'armée; Beyrouth ne recevait de l'or que par suite d'opérations de change.

Et l'on s'est trouvé généralement pendant toute la guerre en présence de la double situation suivante : quand Constantinople accusait une certaine prime de l'or, Damas et Alep répondaient par une perte plus importante. Beyrouth, d'autre part, marquait sa situation particulière par une chute de quelques piastres sur le cours des deux villes de l'intérieur.

Voici les chiffres qu'il a été possible de se procurer à ce sujet : les cours de Constantinople sont certainement exacts; ils ont été

notés par les Sarafs. Ceux de Beyrouth et Damas, au contraire, sont très incomplets ; on ne tenait pas registre pendant la guerre de telles opérations, les perquisitions, les délations faisaient régner un régime de terreur¹.

Valeur de la livre turque or en piastres papier.

1 livre = 100 piastres.

	1916			1917			1918		
	Constantinople	Damas	Beyrouth	Constantinople	Damas	Beyrouth	Constantinople	Damas	Beyrouth
1 janvier.	103	»	»	277	280	262	490	622	652
2 février.	112	»	»	280	»	333	502	560	574
3 mars.	117	123	»	260	333	407	490	466	512
4 avril.	121	»	»	272	»	403	389	411	450
5 mai.	121	134	125	270	289	339	»	»	460
6 juin.	121	157	152	345	»	401	460	477	570
7 juillet.	121	»	166	402	450	454	»	»	526
8 août.	132	»	170	425	»	555	501	»	532
9 sept.	137	189	181	467	560	569	530	450	587
10 octob.	157	»	237	489	»	666	»	»	»
11 nov.	191	219	250	597	621	714	»	»	»
12 déc.	253	»	253	480	»	707	»	»	»

Pour permettre de se rendre compte de la valeur de ce tableau, il faut indiquer de quelle manière ces chiffres furent établis : pour Constantinople la tâche était assez facile car les cours étaient réguliers et n'offraient pas d'oscillations inattendues ; les chiffres qui figurent à ce tableau sont la moyenne des cours des 1^{er}, 15 et 30 du mois.

Pour Beyrouth et Damas la tâche était plus difficile, car la prime de l'or a subi des fluctuations excessives. Rien n'était aussi mobile que ce marché clandestin qu'affectaient tous les événements ; d'autre part, les renseignements recueillis ont été fournis, non pas par des banques, mais par des individus. Il n'y avait pas un marché de l'or, mais un ensemble de transactions particulières, souvent sans soli-

¹ L'autorité locale représentée par Djemal pacha s'inquiéta de cette dépréciation ; en 1917, quand la prime était de 70 0/0, les principaux commerçants et banquiers furent menacés d'exil, si « dans une vingtaine de jours le cours n'était pas revenu au pair ». La menace ayant été impuissante à améliorer le cours, un certain nombre de notables furent déportés.

darité, et les chiffres présentent les écarts les plus considérables¹.

Les cours les plus extrêmes, formés sous le coup de circonstances spéciales, ont été écartés; les cours moyens, seuls, ont été retenus, et ce sont ceux-ci qui sont rapportés au tableau qui illustre clairement la remarque faite plus haut sur les écarts entre la valeur du papier par rapport au métal à Constantinople, Damas et Beyrouth.

Il serait excessif d'affirmer que ces mouvements de hausse de l'or suivent exactement le montant des billets qu'on mettait en circulation; en tout cas on peut affirmer que les événements militaires n'ont pas eu grande influence sur ces cours; le moment le plus périlleux pour l'Entente (fin 1917), qui coïncide avec l'effondrement de la puissance russe, est aussi celui de la prime la plus forte. On peut remarquer aussi que les dates des grandes émissions (novembre 1915, août 1916, février, octobre 1917), marquent des reprises plus accentuées du mouvement ascensionnel de la prime de l'or.

Tout ce qui a été dit précédemment sur la psychologie, en matière de monnaie, des populations syriennes, sur leur habitude de ne considérer comme seul signe de richesse que l'or, de n'accepter le papier que comme une valeur dont il est prudent de se débarrasser au plus tôt, explique que cette prime de l'or ait été aussi considérable.

3° Deuxième symptôme de la dépréciation : la hausse et le dédoublement des prix.

La hausse des prix-papier est la conséquence immédiate de la prime de l'or. L'écart entre l'or et le papier ne marque pas d'ailleurs l'étendue de la dépréciation; celle-ci, en effet, a été beaucoup plus considérable, inégale d'ailleurs suivant les villes, et se traduit par la hausse des prix en or. Dans la dépréciation de la monnaie, ou, ce qui revient au même, dans la hausse des prix, il y a en réalité deux éléments :

Perte du pouvoir d'achat de l'or.

Perte du papier sur l'or.

Et il est facile de s'en rendre compte dans le tableau suivant qui reproduit les prix dédoublés en or et en papier, pour la ville d'Alep.

¹ Ainsi à Damas, au mois d'avril, les cours indiqués pour les 5, 11, 16, 20, 30 avril sont de 250, 450, 388, 497, 420 p.

Augmentation des prix.

Unité de poids : 1 rotol = 2 kil. 5641.

Unité de valeur : piastre turque (100 piastres = 1 livre).

Marchandises	Août 1914	Février 1918	
		Prix or	Prix papier Prime de l'or : 547 à 572
Riz	7,2	35,6	192
Huile	15,3	53,7	287
Lait	4,2	19,4	109
Pommes de terre.	3 »	8,9	47
Savon	15,7	38 »	202
Sel	3 »	3 »	11

Par quel mécanisme la dépréciation des prix or s'est-elle faite? Par la raréfaction des marchandises? A Beyrouth, incontestablement, c'est la principale cause; isolée du reste du monde, ne recevant qu'un approvisionnement restreint, insuffisant pour la population, livrée à quelques spéculateurs qui opéraient sous l'œil bienveillant des autorités ottomanes, la ville souffrit d'une pénurie de ressources au delà de toute mesure. Jusqu'à quel point y eut-il déficit de marchandises de première nécessité? Il est assez difficile de le préciser, mais il suffit de dire que c'est par dizaines de mille que les habitants moururent de faim pour se rendre compte de toute la force de cette cause de renchérissement.

A Damas et Alep, la diminution des approvisionnements fut également une cause d'augmentation des prix, mais cette raréfaction des produits fut infiniment moindre qu'à Beyrouth; Alep même était devenu un marché important où s'approvisionnaient les armées en campagne⁴.

A mesure que s'infiltrait la circulation des billets, le marché reprenait une activité qu'avait arrêtée la thésaurisation de l'or dans les premiers mois de la guerre; vers le début de 1917, les porteurs de billets s'inquiétèrent de l'inflation fiduciaire; ils n'avaient jamais eu grande confiance dans le papier dont l'Etat était si prodigue et les porteurs essayèrent par tous les moyens de se débarrasser d'un

⁴ On peut se demander si, pour Alep, à cette cause ne s'en est pas ajoutée une seconde : l'augmentation du stock or; cette augmentation est certaine, il est malheureusement impossible de la préciser : le défaut d'habitude des dépôts en banque, la disparition des établissements de crédit allemands, rendent toute investigation impossible à ce sujet. On s'est rendu compte qu'il circulait plus d'or qu'avant la guerre; on doit s'arrêter à cette constatation,

titre dont la valeur fondait entre leurs doigts en lui trouvant une contre-partie quelconque offrant plus de sécurité et par là s'expliquent les achats d'or, de titres, de changes, d'immeubles, et les prêts qui n'iront qu'en progressant jusqu'à l'occupation.

Cette offre constante de monnaie de papier en quête d'un placement présentant quelque sécurité fut une des causes de sa dépréciation.

Ces placements furent très divers : achats d'immeubles, prêts aux propriétaires libanais¹, achats de titres à la Bourse de Constantinople (tramways de Constantinople, unifiés), achats de titres les plus divers (surtout : argentins, japonais, égyptiens²), achats de soies grèges, achats de marks et couronnes papier qu'on se procurait facilement, achats de roubles, de billets de la Banque de France et de la Banque d'Angleterre, qui circulaient avant la guerre en Turquie³, enfin achats de change sur Paris⁴ (vendu par la Jewish Colonisation Association), sur la Suisse⁵, sur Bruxelles⁶, (vendu par la Société des Tramways électriques de Beyrouth) enfin sur New-York⁷ (vendu par l'American Press, le Consulat de Beyrouth, le Collège protestant, l'Ambassade à Constantinople).

3^o Défaut de solidarité entre les cours du change du papier turc contre l'or intérieur et contre des monnaies étrangères. — Intervention de la Centrale des Devises dans les opérations avec la Suisse et la Hollande. — Fictivité des transactions avec ces deux pays. — Réalité des opérations sur le dollar. — Cours avantageux de cette monnaie.

Cette énumération amène au dernier symptôme de la dépréciation : le change défavorable.

¹ On estime que le Liban a vendu ou hypothéqué 75 % de ses terres cultivables. Une enquête faite en mars 1921 tendrait à démontrer que ce chiffre est inférieur à la réalité.

² Le montant en est évalué à 6 millions de francs pour Beyrouth; ces titres parvenaient par l'intermédiaire des banques allemandes et provenaient, pense-t-on, des pillages en Belgique ou en France.

³ Évalués à 1. 500.000 francs.

⁴ 2 millions de francs.

⁵ 2 millions de francs.

⁶ 2 millions de francs.

⁷ 20 millions de francs.

On se trouve alors en présence d'une situation inattendue car si l'on compare l'énorme prime de l'or et les cours auxquels se sont pratiquées les opérations d'achat de chèques sur New-York, la Suisse, la Hollande, on ne peut manquer d'être frappé d'un défaut complet de solidarité. Tandis qu'on achetait, à Beyrouth, une livre or avec cinq livres papier, on trouvait couramment 2 dollars 90 pour 1 livre papier en chèque de premier ordre. Ainsi donc, tandis que le gros public achetait si cher l'or dans lequel il mettait toute sa confiance, les esprits plus avisés réalisaient des opérations qui donnaient une plus-value de 300 à 600 % sur l'achat de l'or.

Voici d'ailleurs, à titre d'indication, les cours de change pratiqués pendant la guerre à Beyrouth pour le dollar et à Constantinople pour le franc suisse. Les opérations sur les dollars ont été abondantes à Beyrouth; celles en francs suisses, exceptionnelles; il fallait obligatoirement passer par l'intermédiaire de la Centrale des Devises qui comprimait les demandes au point de rendre purement fictifs les cours publiés.

Cotation du dollar à Beyrouth.

	1915	1916	1917	1918
	—	—	—	—
Janvier	»	4, 10	»	»
Février	»	4 »	»	»
Mars	»	»	2, 14	»
Avril	»	»	»	2, 60
Mai	4, 10	4 »	»	»
Juin	4 »	»	»	»
Juillet	»	4, 02	»	2, 93
Août	4, 32	»	2, 32	2, 93
Septembre	»	»	»	»
Octobre	»	3, 80	»	»
Novembre	4, 05	»	2, 17	»
Décembre	4, 30	3 »	2, 15	»

Jusqu'en décembre 1916 les cours sont calqués sur ceux de Constantinople. A la suite de la rupture diplomatique de la Turquie et de l'Amérique les cours ne furent plus officiels et ce ne sont que des cours de transactions particulières.

Cotation du franc suisse à Constantinople.

Pair = 22 fr. 783.

	1916	1917	1918
Janvier . . .	21,50	16,90	14,87
Février . . .	21,50	17,10	15,25
Mars . . .	21,40	16,20	15,50
Avril . . .	20,90	16 »	15,40
Mai . . .	19 »	15,75	15,15
Juin . . .	19,10	19,55	19,60
Juillet . . .	22,10	12,50	20,85
Août . . .	21,75	12,20	20,10
Septembre . .	21,10	12,55	20,30
Octobre . . .	21 »	12,90	»
Novembre . .	17,75	12,55	»
Décembre . .	15 »	14,87	»

Comment expliquer une telle différence entre cette dépréciation si considérable vis-à-vis des chèques sur l'extérieur ?

Une remarque s'impose : ces cours ne provenaient nullement de circonstances commerciales. Les relations étaient interdites entre la Turquie et les Etats de l'Entente, elles étaient insignifiantes avec les puissances neutres.

On ne saurait non plus expliquer ces cours par la comparaison de la puissance d'achat respective des monnaies, car à cette époque la puissance d'achat de trois dollars était infiniment supérieure à celle d'une livre turque ; mais il faut tenir compte de ce fait que les relations étaient pratiquement rompues entre la Turquie et le reste du monde (Allemagne exceptée). C'était une puissance d'achat qui ne pouvait s'exercer que plus tard et il faut mettre en relief toute la dépréciation du futur ; souvent, en effet, ce n'était même pas un chèque que l'on remettait à l'acheteur mais une promesse de délivrance de chèque à la fin des hostilités.

Il faut d'ailleurs envisager séparément le change sur les neutres : Suisse, Hollande, et le change sur New-York et Bruxelles.

Le change sur la Suisse et la Hollande ne se faisait pas directement, il ne se faisait que par l'arbitrage avec le mark ; or, par des opérations de trésorerie, le rapport était maintenu autour de la parité entre la valeur des papiers turc et allemand.

Intervenait alors la Centrale des Devises, créée au début de 1917. Par quelle compression de demandes de change arriva-t-elle à imposer des cours factices ? Par quelle surveillance parvint-elle à maintenir les cours bienveillants qui furent pratiqués ? C'est ce qu'il est difficile d'expliquer. Il faut noter, au surplus, que les transactions en francs suisses ne se faisaient qu'à Constantinople et que c'est là qu'il fallait s'adresser pour une telle opération. Le marché avait été « mis au point » en Suisse et à Constantinople par l'Allemagne ; il a été impossible de faire préciser de quelle façon¹.

Pour le dollar l'explication est plus facile : l'American Press, le Collège Protestant avaient un besoin considérable de monnaie turque pour des œuvres de bienfaisance. A certaines époques, même au taux où ils étaient offerts, ils ne trouvaient pas preneurs auprès de gens qui aiment les réalisations immédiates en argent sonnant et force était bien de baisser les prix devant des exigences de porteurs de livres-papiers qui savaient mettre en relief la durée indéterminée de la guerre et la transformation incertaine de la promesse d'un chèque en une monnaie effective.

C'était un papier, une promesse, de l'incertain² ; on sentait le besoin de vendre ; c'est plus qu'il n'en fallait à des gens experts en psychologie commerciale pour traiter à leur avantage.

Ainsi donc, tandis que la classe à esprit simpliste s'absorbait sur les achats d'or pour le thésauriser³, les spéculateurs avisés qui étaient habitués à l'exercice des placements en valeurs et en change étaient appelés à réaliser de copieux bénéfices.

¹ La Centrale des Devises de Constantinople était composée des représentants de toutes les banques. Il était interdit aux banques de vendre du change sur les pays étrangers, autres que les pays centraux.

Pour l'achat de change sur la Suisse, il fallait d'interminables formalités ; le montant du change demandé était toujours réduit, sans compter qu'on n'en accordait qu'à des personnes choisies. Ses cours étaient absolument fictifs et ne correspondaient à aucune opération véritable.

² Cette méfiance du public à l'égard de tout signe fiduciaire explique seul l'écart entre le prix du papier anglais ou français et le prix de la livre sterling or ou la pièce de 20 francs. Au 20 novembre 1918 le napoléon (pair 88) vaut 336 p. t., le billet vaut 160 p. t., la livre sterling or vaut 421 p. t. s., le billet anglais vaut 203 p. t. s.

³ Il y avait des achats d'or indispensables pour paiements des provisions acquises à l'intérieur ; on estime que les 75 0/0 des achats d'or de Beyrouth étaient destinés à cette fin ; 25 0/0 seulement étaient thésaurisés.

Jusque vers le début de 1916, avant que l'infiltration du papier-monnaie ait redonné un regain d'activité factice au marché, les capitalistes créanciers ne trouvaient pas d'emplois rémunérateurs pour leurs fonds; les marchands qui avaient accumulé des marchandises en magasin n'en trouvaient pas la vente.

Mais quand arriva la dépréciation que l'on sait, ces marchands payèrent toutes leurs dettes contractées auprès du bailleur de fonds en monnaie dépréciée et purent ainsi s'acquitter avec facilité; on évalue à près d'un million de livres les dettes payées sur place à l'occasion de la baisse de la livre. Les marchandises, au contraire, augmentaient de valeur dans des proportions inouïes, c'était une fortune que le magasin recelait.

Naturellement les petits débiteurs, eux aussi, se libérèrent à de bonnes conditions, mais c'était souvent pour emprunter quelque temps après. Le travail faisait défaut, l'industrie étant nulle; les semences nécessaires étaient consommées; les récoltes en denrées pouvaient à peine suffire pour cinq mois de l'année; l'arrêt complet des remises d'Amérique, la diminution de la récolte des soies, jetèrent Beyrouth et le Liban dans la plus épouvantable des détresses.

Quant aux banquiers, à qui le paiement en papier déprécié s'effectuait, ils pouvaient contre-balancer la moins-value de leur portefeuille en se livrant à des opérations de marchandises à mesure que des disponibilités leur parvenaient de débiteurs qui s'acquittaient. Il est difficile de préciser les bénéfices qu'ils purent réaliser, mais ils sortirent tout au moins sans blessures de la catastrophe où ils auraient pu sombrer.

Une faible partie de la population, 10 à 15 % à peine, put réaliser par une voie ou par une autre, achat de change sur New-York, vente à haut prix de marchandises acquises avant les hostilités, opérations sur marchandises pendant la guerre, des bénéfices importants. Le reste de la population épuisa ses économies, se dessaisit de ses biens, contracta de lourdes dettes. Entre la classe possédante et la masse des non-possédants et paysans, la séparation s'est plus nettement marquée.

SECTION III

Afflux de l'or dans les provinces syriennes. — Localisation de l'or dans les villes de l'intérieur et les provinces productrices de céréales.

En Syrie, pendant la guerre, la question de l'or est dominée par les trois considérations suivantes :

L'Etat n'a pas cherché à attirer le métal jaune dans ses propres caisses, tout au moins avec la même ardeur que les Etats occidentaux ;

Le stock or s'est augmenté ;

La répartition de l'or s'est modifiée.

Les Etats qui ont été amenés à émettre du papier-monnaie pendant la guerre l'ont fait généralement par l'intermédiaire de banques d'émissions, et malgré la dispense de rembourser en or qu'on leur avait accordée, celles-ci n'en continuaient pas moins à surveiller les mouvements de ce métal pour en attirer le plus possible dans leurs caisses. En Turquie, il en a été autrement : le billet émis n'avait besoin d'aucune encaisse en contre-valeur, celle-ci était fournie, *ab initio*, par le Gouvernement allemand ; les besoins de munitions, d'armes, étaient satisfaits par l'Allemagne qui faisait à la Turquie les avances de ses frais de guerre. Il serait excessif de prétendre que le Gouvernement ottoman s'est désintéressé de la question de l'or, mais il a senti que tout effort serait inutilement tenté : les appels au public n'auraient pas été entendus et se seraient heurtés à cette volonté inébranlable de la majeure partie de la population ottomane de n'accepter comme monnaie que l'or. Le commerce intérieur de l'or, ainsi que son exportation, ont bien été interdits ; mais partout où une autorité implacable n'exerçait pas une surveillance de tous les instants, les prescriptions législatives furent éludées.

Le stock or avait été évalué plus haut à 40.000.000 l. t. s.¹ ; qu'est-il devenu pendant la guerre ?

Laissons de côté les 6 millions de l. t. s. qui garantissent la

¹ Le *Frankfurter Zeitung* du 4 mars 1917 l'évaluait à 35 millions de l. t. s.

première émission; cet or, resté enfermé dans les caisses de la Reichsbank et de la Banque Austro-Hongroise n'a pas paru dans la circulation.

Mais, à différentes reprises, l'Allemagne dut faire à son alliée des avances de métal, soit au début, au moment où le billet ne circulait pas encore, soit pour permettre des achats sur place aux fournisseurs de denrées qui se refusaient à absorber du billet turc.

On sait que 16.990.000 l. t. s. ont été frappés pendant la guerre¹; mais dans aucun des deux discours de Djavid bey au Parlement turc (4 mars 1917, 21 février 1918) on ne trouve d'indication précise sur la provenance de cet or. On peut écarter l'hypothèse d'une frappe nouvelle de monnaies refondues; ce n'était qu'exceptionnellement que la monnaie métallique en circulation refluaient vers les caisses de l'Etat. Il n'est jamais venu à l'idée d'un particulier d'apporter son or pour la victoire.

Une avance allemande de 5 millions de l. t. s. or a été faite tout au début de la guerre pour faciliter la mobilisation².

Sur les 6.583.094 billets de la première émission, 1 million 871.220 L. T. S. ont été remboursés en or, pour permettre à la Turquie de faire face à ses dépenses sur les fronts de Mésopotamie et de Syrie.

A part ces deux avances, il est difficile de fixer exactement le montant des apports allemands de métal jaune. Ils ont été cependant considérables. On a estimé à 2 millions de l. t. s. l'or que l'armée allemande dépensa à Alep pour ses approvisionnements, à 1 million et demi celui qu'elle laissa à Damas, 1 million et demi en Palestine. On manque d'éléments pour apprécier ces chiffres. M. J. Vergeot évalue à 15 millions de l. t. s.³ l'or qui fut envoyé d'Allemagne pour les besoins de la guerre et à 2 millions environ celui qui fut importé par les particuliers pour profiter de différence de change. Il est raisonnable d'accorder une part beaucoup plus large au montant de l'or introduit en Turquie par l'initiative privée parce que le bénéfice était considérable..

¹ *Bulletin mensuel de Statistique de l'Empire ottoman*, publié par le Ministère des finances.

² *Frankfurter Zeitung*, 3 juin 1917.

³ *Revue d'Economie politique*, mai-juin 1919, p. 294.

L'or s'échangeait contre des livres turques papier, on sait avec quel avantage, surtout à partir de 1917 ; le pair de la livre turque était 18,74 marks ; le cours pendant la guerre se maintint entre 20 et 22 marks ; on pouvait ainsi, avec 20 marks or, se procurer, suivant la prime de l'or, un chèque sur l'Allemagne de 90 à 110 marks, quand le cours de la livre oscillait entre 450 et 500 piastres papier.

L'opération était même beaucoup plus avantageuse quand c'était par un achat de francs suisses ou de dollars que l'opération se liquidait ; on se procurait 80 francs suisses avec 20 marks or (cours de 16 francs suisses par livre papier).

On peut admettre que les apports dus à l'initiative privée ont été d'un gros appoint dans l'augmentation du stock or de la Turquie.

La répartition de ce stock s'est également modifiée ; il y a eu transfert de la monnaie métallique du nord vers le sud et de l'ouest vers l'est.

Du nord au sud, pour deux raisons : d'abord, parce que ce sont surtout les régions de l'Asie Mineure qui sont productrices des céréales dont la Turquie et l'Allemagne avaient besoin ; c'est vers les grandes villes, centres d'approvisionnement des armées opérant vers la Mésopotamie, la Syrie, la Palestine, que l'or a afflué. C'est là qu'il s'est dépensé et là aussi qu'il s'est conservé.

D'autre part, tous ceux qui pouvaient voyager à cette époque pouvaient profiter des différences de change ; nous avons noté la progression de la prime de l'or à mesure qu'on descend vers le sud ; cela est vrai de nos jours et l'était plus encore dans cette période troublée. Il suffisait de vendre dans les marchés de Damas ou Beyrouth l'or acheté à Constantinople ou Smyrne pour réaliser des bénéfices dans une opération qui pouvait se répéter indéfiniment.

C'étaient surtout les officiers tures et allemands qui, ayant la liberté d'aller et de venir, se faisaient les transporteurs d'espèces ; opérant d'abord pour le compte d'autrui, se contentant d'un pourcentage sur le bénéfice réalisé, ils travaillaient ensuite pour leur compte quand ils avaient bien compris l'opération.

Le mouvement de l'or s'est ensuite dessiné vers l'est parce que plus on s'approche du désert, plus il est difficile d'écouler des billets et l'or ainsi absorbé n'a réapparu que rarement pendant la guerre : les impôts n'ont été que d'un minime rendement dans ces populations sur lesquelles la domination turque n'a jamais été bien assise ;

les achats ont été rares à cause des hauts prix, de la pénurie des marchandises manufacturées dont ces vendeurs de céréales, à mœurs frustes, pouvaient avoir besoin.

Aujourd'hui encore, même après les achats faits depuis l'occupation, un des directeurs de la Banque d'émission à Beyrouth évalue ainsi la répartition de l'or en Syrie : 60 0/0 dans le Hauran, 25 0/0 à Damas et Alep, 15 0/0 à Beyrouth et les villes de la côte.

On verra plus loin comment ce stock s'est appauvri au profit de l'Inde par Bagdad et des pays à monnaie égyptienne, et d'autre part continue à s'alimenter par le nord.

CHAPITRE III

LA MONNAIE ÉGYPTIENNE

SECTION I

*Les armées alliées introduisent en Syrie la monnaie égyptienne
et précipitent la baisse du papier turc.*

Les cours oscillaient entre 450 et 500 piastres-papier pour une livre or quand les armées alliées s'approchèrent de Beyrouth pour y pénétrer le 23 octobre 1918.

Cet événement militaire n'affecta pas outre mesure les cours du papier; depuis longtemps la confiance dans le remboursement du billet avait disparu et nous avons déjà marqué ce fait que les cours étaient bien plus impressionnés par une nouvelle émission que par les événements politiques ou militaires nationaux.

Le 2 novembre au matin, le public, surpris, trouva affiché l'arrêté suivant :

ARRÊTÉ N° II

Le Colonel de Piépape, administrateur en chef des territoires ennemis occupés de la zone Nord.

Vu l'ordre du Grand Quartier Général britannique en date du 22 octobre 1918.

ARRÊTE :

Les monnaies ayant cours dans les territoires occupés de la zone Nord sont les suivantes :

1° Monnaies autres que la monnaie turque :

Indépendamment de la monnaie égyptienne, les monnaies suivantes peuvent être également acceptées pour tous paiements et recettes de la Marine et de l'Armée.

a) *Or.* — Aux cours suivants :

	Piastres égyptiennes	Piastres turques
Livre anglaise	97,50	162,50
Pièce de 20 francs française . . .	77,15	128,60
— 20 lire italienne	77,15	128,60
— 5 dollars américaine	100 »	166,40
— 20 francs suisse	77,15	128,60
— 20 couronnes autrichienne . . .	80 »	133 »
— 20 marks allemande	95 »	158 »

b) *Argent.* — Aux cours suivants :

Shelling anglais	4,85	8,10
Franc français	3,85	6,40
Roupie indien	6,50	11 »

c) *Billets égyptiens :*

1 livre égyptienne papier	100 »	166,40
Piastres tarifs 50	50 »	83,20
— — 25	25 »	41,60

2° **Monnaies turques :**

Pour les paiements et recettes de la Marine et de l'Armée ne peuvent être acceptées que les monnaies turques suivantes, aux cours indiqués ci-après :

Livre turque en or P. E. 87,75, soit P. T. 146,25.

3° **Monnaie en argent :**

Medjidieh (pièces de 1, 2, 5, 10 et 20 P. T.).

5 piastres turques 3 piastres égyptiennes.

Beschilk 1,50 — —

Mettalik 1 millienne égyptien.

A ce taux, le metallik sera accepté pour les recettes et paiements pour l'Armée et la Marine jusqu'à concurrence de 1 piastre égyptienne.

Dans les limites du cours légal indiqué ci-dessus, les pièces des monnaies turques pourront être utilisées pour les recettes et paiements par les payeurs aux Armées, les Services des Postes, Cantines de l'Armée et de la Marine et autres établissements similaires.

Comme probablement la majorité des prix pratiqués en Syrie seront cotés en piastres turques et non égyptiennes, il y aura lieu de prendre soin de procéder aux paiements au taux du change donné au paragraphe premier.

Le papier-monnaie turc ne sera pas accepté pour les recettes et paie-

ments de l'Armée et de la Marine. Il sera désormais déclaré comme n'ayant pas cours légal.

Beyrouth, le 1^{er} novembre 1918.

L'Administrateur en chef, *signé* : PIÉPAPE.

Les principales dispositions de cet arrêté peuvent se ramener aux points suivants :

1^o L'autorité décide que la livre turque est divisée en 146 piastres 25. Où ce chiffre a-t-il été établi et pourquoi s'est-on arrêté à celui-ci plutôt qu'à un autre ? Il serait difficile de le dire. S'il y avait une réforme à tenter, c'était d'introduire le système décimal vers lequel, à la fin de la guerre, les efforts de Djemal Pacha avaient tendu.

2^o De cette base arbitraire découlent des valeurs nouvelles pour définir le pair des monnaies anglaises, françaises, etc. ; on avait coutume, en piastres-or-gouvernement, d'annoncer le pair de la livre anglaise or et du Napoléon par les chiffres 110 et 88, désormais ce sera 162 et 128,60.

3^o Indépendamment des monnaies métalliques, le billet égyptien sera seul admis dans les rapports avec la Marine et l'Armée. Comme les monnaies métalliques étaient en nombre insuffisant, c'était en fait l'égyptien seul qui allait être la monnaie en cours.

4^o Le papier égyptien¹ doit être admis au pair de l'or : lorsqu'un commerçant syrien demande une livre turque or, il doit accepter p. e. 87,75.

5^o Le papier-monnaie turc ne sera pas accepté pour les recettes et paiements de l'Armée et de la Marine. Il sera désormais déclaré comme n'ayant pas cours légal.

La formule est assez ambiguë : le cours légal était-il supprimé vis-à-vis de l'Armée seulement ou d'une manière absolue ? Il semble bien que ce fût dans les rapports avec l'Armée seulement que le

¹ Cf. en Annexes : les articles fondamentaux des statuts de la National Bank of Egypt qui a obtenu par l'article 2 du décret du 25 juin 1898 le privilège d'émettre des billets au porteur et à vue ; c'est une banque privée divisée comme la Banque d'Angleterre en deux compartiments. Le montant des billets en circulation au porteur et à vue doit toujours être représenté par la moitié au moins en or, pour l'autre moitié par des titres appartenant en propre à la banque.

papier turc était exclu ; le public cependant ne s'y trompa pas : immédiatement il sentit que la coexistence de ces deux monnaies était impossible et que le terme fatal était la suppression radicale du papier turc ; les cours et les opérations des quelques jours qui suivirent n'auraient pas été différents si l'arrêté n° 11 l'avait immédiatement proclamée.

L'arrêté 31 consacra l'évolution en donnant à l'égyptien la place du papier turc.

ARRÊTÉ N° 31.

Il est parvenu à la connaissance du Général commandant en chef que la population refuse d'accepter le papier égyptien pour sa valeur nominale.

Cette manière de faire créant une véritable perturbation économique, le Général commandant en chef a décidé que tout billet de banque égyptien serait accepté pour sa valeur nominale.

En conséquence, et vu le télégramme n° G. K. T. du 13 courant, du Général commandant en chef, le colonel de Piépape, administrateur en chef des O. E. T. A., zone Nord.

ARRÊTE :

Article premier. — Le papier a cours légal à partir de ce jour.

Art. 2. — Tout agiotage sur ce papier est strictement interdit, il doit être accepté au pair pour sa valeur nominale.

Art. 3. — Les délinquants seront déférés à la juridiction militaire et passibles d'un emprisonnement allant de un jour à six mois, et d'une amende pouvant s'élever jusqu'à 50 livres égyptiennes.

Art. 4. — Les autorités civiles et militaires, sont chargées chacune en ce qui la concerne, de faire appliquer le présent arrêté.

Beyrouth, le 24 novembre 1918.

L'administrateur en chef, *signé* : PIÉPAPE.

Quelles ont été les conséquences de cette mesure ?

On peut laisser de côté la question des dettes contractées en monnaie turque ; le moratorium a traversé toute la période de la monnaie égyptienne pour ne trouver une solution qu'en janvier 1921 : on peut de même laisser dans l'oubli l'étrange division de la livre turque en p. t. 146,25. A Beyrouth, l'habitude de compter en monnaie turque a rapidement disparu, sauf pour les grosses sommes, location ou vente d'immeubles : on compte alors en livres turques or et on en ignore la subdivision. L'unité monétaire piastre égypt-

tienne, centième partie de la livre, est devenue facilement la monnaie de compte et la monnaie réelle. Au contraire, à Alep et Damas, où des arrêtés semblables à ceux que nous avons rappelés ont été rendus, l'habitude de compter en piastres tchuruck s'est maintenue et ce n'est qu'assez péniblement que la livre égyptienne a pénétré.

Le résultat immédiat de la substitution de monnaie fut une gêne considérable : le papier égyptien qui devait seul servir de véhicule pour les échanges faisait complètement défaut sur la place. Par l'Armée, le papier ne s'infiltrait que lentement ; ce n'est qu'exceptionnellement qu'elle consentait à s'en dessaisir par grosses masses au profit d'administrations présentant un caractère d'utilité publique. Les banques qui avaient des crédits en Egypte firent les plus diligents efforts pour alimenter la place, mais dans cette période de communications lentes ce ne fut qu'après plusieurs jours qu'elles purent faire face aux demandes qui de toutes parts les assaillaient. Pendant cette période, la livre égyptienne, très demandée, s'échangeait sans difficulté au cours que l'arrêté avait fixé.

Une seconde conséquence fut une dépréciation inouïe du papier-monnaie turc. A l'arrivée des Alliés, une livre-papier valait autour de 20 à 25 piastres or. Le cours tomba à 5 ; il fallait 22 livres turques pour se procurer une livre égyptienne, et si l'on sait que l'apparition de la monnaie égyptienne fut immédiatement une cause de hausse des prix, on se rend compte facilement de la misère où brusquement quantité de petites gens furent plongées. Leur avoir en papier turc fondait entre leurs doigts ; leur puissance d'achat disparaissait.

Cette baisse ne fut pas d'ailleurs la ruine de tous ; des changeurs entreprenants, tant à Beyrouth qu'à Damas, achetèrent par monceaux ce papier à vil prix et par caravanes, en passant par le désert, au delà de Homs, tournèrent le front de combat et revendirent ce papier en Anatolie ou en Cilicie à un cours similaire à celui qu'avait le papier à Beyrouth avant l'entrée des Alliés.

Une troisième conséquence fut une augmentation du prix de la vie ; voici dans quelles circonstances : les arrêtés 11 et 31, donnant à la monnaie égyptienne le cours légal, imposaient l'obligation de la recevoir au pair de l'or. Cette disposition ne souleva pas de difficultés particulières dès les premiers jours ; l'égyptien, recherché, se maintint localement à un cours élevé ; mais, dès que

l'approvisionnement monétaire put suffire aux besoins des échanges, on se trouva en présence d'une disposition légale qui ne correspondait pas à la réalité. La livre anglaise, sur le cours de laquelle se calcule de très près le cours de l'égyptien, ne valait pas l'or. Il est assez difficile de dire quel était le montant de la prime de l'or sur la livre sterling papier, mais il n'est pas douteux que très vite en Angleterre il s'est établi une prime clandestine de l'or; quand on veut savoir à combien s'est montée cette prime on se heurte à une impossibilité parce qu'il s'agit de transactions individuelles sans marché et sans cours, où la fantaisie de l'acheteur et du vendeur joue un rôle très important. En 1918, il existait en Angleterre une prime de l'or. Tout le monde sait qu'à la fin de la guerre les propriétaires des mines d'or anglais ont demandé au Gouvernement de modifier le prix des achats d'or faits par la Banque d'Angleterre, de modifier le taux d'échange entre les lingots et le papier. Le Gouvernement s'est refusé à entrer dans ces vues, à consacrer officiellement la prime du métal, de sorte que la prime a continué avec son caractère de clandestinité. Il a du reste été reconnu que l'orfèvrerie a pratiqué des prix de plus en plus élevés, ce qui suppose ou entraîne une prime de l'or. Ce n'est qu'un an plus tard que, le 15 septembre 1919, l'Angleterre a rétabli chez elle le marché de l'or : l'arrivée et la vente des lingots à Londres est libre et il arrive constamment sur le marché des lingots sud-africains. Tandis que la Banque offre toujours 77 schillings, 9 pences par once, les lingots se vendaient aux particuliers 125 schillings en février 1920. La prime oscillait entre 25 et 50 $\frac{0}{100}$ parfois.

Il est incontestable qu'à Londres même l'or et le papier ne se valaient pas. En Orient, l'écart est encore plus considérable, à cause de cette méfiance insurmontable des populations envers tout signe fiduciaire; en fait, tandis que, en novembre 1918, à Constantinople la livre sterling or (pair 110) s'échangeait contre 410 piastres papier, on pouvait se procurer un billet d'une livre sterling contre 210 piastres papier.

Imposer le pair entre le billet égyptien et l'or c'était aller au devant de résistances certaines. Elles se manifestèrent immédiatement par une élévation des prix. Le vendeur qui désirait obtenir de sa marchandise ou de son service la valeur d'une livre turque or, et qui n'aurait reçu que p. e. 87,75, majora sa demande en cotation

turque ; ou, fixant ses prix en égyptien, réclama pour l'objet qu'il estimait valoir une livre turque or, le nombre de piastres égyptiennes qu'il aurait pu trouver sur le marché libre ; les prix s'établissaient ainsi, suivant les cours clandestins qui se pratiquaient.

Cette augmentation des prix fut particulièrement dangereuse parce que ce fut sur la base du prix or lui-même qu'elle se stabilisa. Postérieurement, quand en fait la rigueur des arrêtés 11 et 31 devint moins absolue dans sa prohibition des agiotages, il était trop tard, ce n'est que lentement que les prix auraient pu s'abaisser si les circonstances s'y étaient prêtées.

Il est inutile d'ajouter que la loi de Gresham s'appliqua immédiatement : les pièces d'or qui avaient reparu pendant la courte période de l'occupation au 1^{er} novembre 1918 disparurent de la circulation.

On ne les retrouvait que dans les marchés des changeurs où elles ne s'échangeaient publiquement que contre des papiers autres que l'égyptien. Tant que dura, rigoureusement appliquée, la disposition de l'arrêté n° 11, les monnaies d'or n'apparaissaient qu'exceptionnellement sur le marché public.

L'histoire de la monnaie égyptienne se confond avec celle de la livre sterling dont elle n'est que le reflet.

En Syrie, dans les villes de la côte, elle fut rapidement adoptée ; elle facilitait les échanges avec l'Egypte et offrait les avantages de la stabilité. Elle circulait normalement comme monnaie de compte et monnaie réelle ; elle avait sans difficulté pris la place que jouait avant la guerre la monnaie métallique.

Dans les villes de l'intérieur, ses progrès étaient rapides comme instrument de libération. Ses fluctuations par rapport à l'or demeuraient restreintes. Sans aucun doute, de toutes les monnaies en papier ce fut celle qui jusqu'à ce jour a été le plus volontiers acceptée. Il serait excessif de prétendre qu'elle pouvait détrôner l'or ; mais on pouvait sans difficulté commercer avec cette monnaie sans que chez le vendeur il y ait eu une arrière-pensée de crainte vis-à-vis de l'autorité qui pouvait frapper d'une peine le refus qui serait opposé.

Les avantages de la monnaie égyptienne étaient donc nombreux et importants. Nous allons voir maintenant quels étaient les inconvénients qu'elle présentait et qui ont commandé sa suppression et son remplacement par la monnaie syrienne,

SECTION II

La circulation égyptienne impose au Trésor français une charge excessive.

Le plus important des inconvénients de la monnaie égyptienne est incontestablement la lourde charge que la circulation nouvelle faisait supporter au Trésor français. Pour tous ses paiements en Syrie (qui au moment de l'émission était limitée pour nous à la zone Ouest) le Trésor était obligé d'acheter à l'étranger une monnaie que la dislocation des changes rendait de plus en plus coûteuse. Il suffit de se rappeler le budget présenté pour la Syrie pour se rendre compte du sacrifice énorme que devait consentir la France pour faire face à ses dépenses dans le Levant. Chaque semaine c'était des millions de francs qu'on jetait sur les marchés étrangers pour se procurer cette monnaie que l'occupation anglaise avait imposée à la Syrie. Nous nous trouvions en présence de cette situation étrange d'un pays à change déprécié qui contribuait lui-même à avilir davantage ses propres devises par des remises sur l'étranger d'autant plus coûteuses que le change lui était plus défavorable.

Au moment où furent signés les accords entre la Banque de Syrie et le Ministre des finances (avril 1919) la situation ne se présentait pas avec la même gravité qu'au moment où nous arrivons maintenant (avril 1920). La baisse continue du change français rendait urgente une mesure qui allait permettre à notre balance des comptes de s'alléger d'un chapitre de plus en plus important de son passif.

En deuxième lieu, il faut mettre en évidence les inconvénients, nombreux et étudiés depuis longtemps, qui paralysent ou gênent considérablement les rapports économiques de deux pays à change instable. Ces entraves prennent un relief d'autant plus saisissant que c'est un de nos buts que de développer les relations commerciales entre la France et cette province du Levant. Il y a beaucoup plus dans cette politique qu'une recherche de débouchés nouveaux ; ce que l'on veut obtenir, c'est que les liens purement sentimentaux, tenant à des affinités spirituelles qui nous relient à cet Orient,

s'affermissent par des communautés d'intérêts, se concrétisent dans un but économique poursuivi en commun.

Or, le développement des relations commerciales, l'augmentation du volume des échanges était entravé par cette instabilité du rapport monétaire.

Les fluctuations dans la valeur relative de deux monnaies causent au commerce international des embarras et des troubles incessants du caractère le plus grave et le réduisent souvent à n'être plus que du jeu. Si l'on ne peut lier ou du moins rapprocher les deux monnaies pendant le temps nécessaire à la fabrication, à la vente des marchandises, à l'encaissement du prix, le producteur dans un pays à monnaie chère ne peut fixer la quantité de monnaie dépréciée qu'il devra réclamer en paiement de ses marchandises; le producteur dans le pays à monnaie bon marché est dans le même embarras.

Les pertes et les profits qu'impliquent ces opérations n'ont plus aucun rapport avec les risques ordinaires des entreprises industrielles et commerciales.

On a soutenu qu'une telle situation était favorable aux commerçants français parce que « la baisse du change est une prime à l'exportation »; il est inutile de répondre à ce vieux brocard autrement qu'en faisant remarquer qu'il ne peut avoir quelque fondement qu'autant que les prix restent identiques à eux-mêmes. Or, si l'on observe que le change représente presque exclusivement la différence de puissance d'achat des deux monnaies considérées, autrement dit qu'il est fonction des variations de prix, on voit ce qui reste du prétendu bénéfice que le commerce français pouvait retirer d'une telle situation.

Il aurait pu y avoir un avantage cependant dans la période de baisse rapide et continue du change français, si l'habitude avait été de faire crédit aux acheteurs syriens; une traite à trois mois libellée en égyptien pouvait, convertie en francs, augmenter du dixième par exemple de sa valeur entre sa création et son échéance. Mais il aurait fallu encore que ce commerçant conservât sa traite par devers lui et ne l'escomptât pas; il aurait fallu que l'abaissement du change ne coïncidât pas avec une hausse parallèle des prix.

Cette dernière condition est réalisée en partie parce que la baisse du change précède en l'annonçant la hausse des prix : ces deux phénomènes ne sont que les deux faces, intérieure et internationale,

d'un même fait : perte de la puissance d'achat de la monnaie, dont la manifestation dans le commerce extérieur se présente la première.

Si bien qu'en définitive c'est le commerçant syrien qui profitait de l'abaissement constant de la valeur du franc.

Notons immédiatement que ces bénéfices de change n'ont pu se réaliser que pendant la période de décroissance continue de la devise française. Après le point le plus bas atteint, s'est ouverte une période de fluctuations, hors du domaine des prévisions possibles; et les spéculations de change n'ont plus été que des opérations de jeu.

Au point de vue économique, il était indispensable de doter la Syrie d'un organe d'émission autre que la National Bank of Egypt. Une petite considération, non indifférente au commerce local, montrait bien l'inconvénient de cette situation paradoxale : un pays, demain sous mandat, aujourd'hui sous influence française, dans lequel circulait comme monnaie légale un papier égyptien : quand on détenait un billet, usé ou déchiré, les banques ne le reprenaient que moyennant une retenue destinée à couvrir les frais de renvoi en Egypte.

Envisagée de plus haut, la situation apparaissait comme dangereuse ; c'est un lieu commun de rappeler les services que la Banque d'Emission nationale rend aux banques privées.

Or, la National Bank d'Egypte est loin : elle travaille dans un milieu économique différent de celui de la Syrie, et sur ses opérations, sur son évolution, le commerce syrien ne pouvait exercer aucune influence. Le taux de son escompte, ses émissions, toute sa politique en un mot, échappaient à notre action ; c'était en vue d'intérêts autres que les nôtres, que toutes les mesures qu'elle adoptait étaient prises ; il devenait indispensable de faire cesser cette contradiction avant qu'un conflit possible n'éclatât.

Au point de vue politique, la réforme s'imposait. La conférence de San-Remo (25 avril 1920), accordait le mandat à la France ; non seulement l'occupation militaire anglaise avait cessé, mais désormais toute prétention britannique était écartée ; il était quelque peu choquant qu'un pays appelé à se développer sous la sauvegarde de la France, conservât cette dépendance monétaire vis-à-vis d'une puissance qui renonçait à tout droit.

CHAPITRE IV

LA MONNAIE SYRIENNE

SECTION I

Comment remplacer la monnaie égyptienne ? — Création de la Banque en Syrie. — Ce que l'on sait de ses statuts. — Le principe de « circulation ».

La réforme s'imposait ; dans quel sens devait-on l'effectuer ? Plusieurs solutions furent mises en avant :

Il est inutile de s'arrêter à celles qui ne tendaient à rien moins qu'au retour pur et simple à la monnaie turque. Le seul argument en faveur de cette hypothèse est que ce retour eût facilité la liquidation des dettes moratoriées.

L'extension du billet français aux territoires syriens était impossible pour plusieurs raisons :

1^o La France n'est pas et ne veut pas être en Syrie autre chose qu'un conseiller ; les États nouveaux doivent avoir leur souveraineté et ses attributs ; il doit y avoir pour la Syrie une monnaie syrienne.

2^o C'eût été un danger que de grossir le montant déjà formidable des émissions de la Banque de France. Ce n'est pas que ces émissions nouvelles eussent fait obligatoirement augmenter, en France, le prix des marchandises et, par suite, fléchir encore notre change, puisque ce n'est pas dans la métropole que les billets auraient circulé, mais il importait au plus haut point, au moment où les efforts se tendaient vers un assainissement des finances publiques, de ne pas exiger de la Banque de France un effort nouveau.

3^o La Banque de France, par sa politique d'escompte, est, en France, un grand collecteur d'or qui garantit les émissions ; ses succursales établies en Syrie auraient-elles attiré ce métal ? On est

fondé à croire que non. Pour les populations de Damas, d'Alep et de Beyrouth aussi, quel qu'il soit, un billet est toujours une mauvaise monnaie; les billets seuls auraient repris le chemin de la Banque; au moment des échéances, l'or serait resté chez les particuliers; il fallait songer à garantir le billet par une politique autre que celle qui est à la base de la Banque de France.

4^e Enfin, il y avait une raison juridique pour éloigner la Banque de France des marchés syriens : son monopole est limité au territoire métropolitain; il aurait fallu une loi pour modifier cette charte; on a estimé qu'il valait mieux ne pas saisir le Parlement de la question syrienne et du problème monétaire.

Il ne restait donc que cette solution : créer une monnaie syrienne. Sur quelles bases la fonder?

Rien n'a transpiré des discussions qui se sont livrées autour de ce sujet; on peut dire cependant que le projet de créer une banque d'émission qui eût offert une encaisse or comme garantie, fut vite écarté devant la difficulté de constituer une encaisse suffisante; la règle empirique du triple eût limité exagérément les possibilités d'action; dépasser cette proportion était admettre d'avance la dépréciation du billet sans qu'on pût en prévoir l'étendue, sans qu'on connût la mesure dans laquelle, l'ordre économique rétabli, le pays était capable d'efforts vers une amélioration monétaire.

La solution qu'on adopta fut d'appuyer le billet à créer sur le crédit de la puissance mandataire, crédit amoindri sans doute, mais dont il n'est pas illusoire de supputer l'amélioration.

L'histoire financière de la guerre poussait d'ailleurs dans cette voie. Nous avons vu l'Allemagne soutenir le papier turc; sous une forme différente la France a fait à des Gouvernements étrangers des avances qui apparaissent dans les bilans de la Banque de France, sous la rubrique : « Bons du Trésor pour avances aux Gouvernements étrangers. » Cet appui, la France l'a donné à la Syrie, mais par une technique beaucoup plus délicate.

Officiellement, tout ce que l'on sait de la Banque de Syrie est contenu dans l'article 3 de l'arrêté n° 129 du 31 mars 1920 :

« La Banque de Syrie comprendra un département d'émission constituant un service distinct, absolument indépendant et chargé de toutes les opérations afférentes à la mise en circulation et au retrait des billets de banque. Les émissions seront faites soit pour

le compte du Trésor à Paris, soit pour le compte de la Banque. Les avances au Gouvernement français donneront lieu dans les écritures du Trésor à Paris, à l'ouverture d'un crédit en francs représentant la contre-valeur exacte de ces avances. D'autre part, le département d'émission ne remettra des billets à la Banque de Syrie pour ses opérations commerciales qu'en échange de monnaies étrangères ou de papier sur l'étranger qui constituera, avec des crédits ouverts à Paris, la couverture de la circulation. »

Sur le modèle de la Banque d'Angleterre, telle que l'a créée l'Act de 1844, la Banque de Syrie est divisée en deux compartiments : celui de la banque, celui de l'émission ; plus près la Banque d'Egypte offrait le même modèle¹.

Mais la ressemblance s'arrête là : tandis, en effet, que la Banque d'Angleterre étouffe trop à l'étroit dans des statuts trop rigides, la Banque de Syrie permet de donner une certaine élasticité à la circulation des billets. Deux personnes, en effet, peuvent se présenter au compartiment d'émission pour réclamer des billets :

- 1° Le Trésor français, sur lequel nous reviendrons plus loin ;
- 2° Le Compartiment de la Banque.

Tandis que la Banque d'Angleterre ne peut émettre des billets, en plus d'un montant fixe déterminé une fois pour toutes par son capital, qu'en échange de l'or, le service émission de la Banque de Syrie peut remettre des billets soit contre de l'or, soit contre du papier sur l'étranger.

Cette disposition apparaît comme inspirée des statuts de la Banque Nationale grecque modifiés en 1910². Cette banque a le droit d'émettre des billets, droit qu'elle n'avait pas avant cette date, soit contre versement d'or effectif, soit contre versement de lettres de change sur l'étranger. En définitive les billets étaient, avant la guerre, couverts soit par du métal en caisse, soit par du métal déposé à l'étranger. Autrement dit, toutes les créances de la Grèce sur l'étranger se traduisaient par l'accumulation à l'étranger de dépôts équivalant à l'or dans les pays où la circulation d'or existait. Mais la Banque Nationale préférait ne pas faire rentrer en

¹ Article 5 des statuts de la National Bank d'Egypt.

² Georges Eudes, Réforme monétaire grecque, *Réforme sociale*, avril 1915 et novembre 1917.

Grèce les sommes dont elle disposait en vendant des lettres de change. Aussi, put-elle constituer peu à peu des dépôts d'or à l'étranger, représentés dans son portefeuille par des lettres de change et dans la circulation par des billets de banque.

Cette disposition permet de donner plus d'élasticité à la circulation et permet également, dans les pays à économie presque exclusivement agricole, tels que la Syrie, d'éviter les sautes brusques de change. Au moment de la vente des récoltes, le pays est fortement créancier de l'étranger; la Banque doit s'appliquer à constituer des accumulations de devises étrangères pour pouvoir revendre du change au moment des importations, de façon à amortir les écarts excessifs et limiter le rôle que la spéculation pourrait jouer.

Il n'y a pas là d'ailleurs quelque chose de nouveau; il y a longtemps que la Banque Nationale de Belgique et la Banque d'Autriche-Hongrie pratiquaient cette politique de devises; mais ce qu'il faut noter c'est que, la Banque de France n'ayant jamais suivi cette politique, on l'indiqua à la nouvelle banque qui se fondait sous des auspices françaises.

Il ne faut pas exagérer d'ailleurs la souplesse de cette circulation; pour que le système se maintienne, il ne faut pas qu'il soit bouleversé par une balance des comptes défavorable, parce qu'alors tous les crédits que la Banque d'émission aurait à l'étranger seraient employés en paiements à l'extérieur et qu'elle serait hors d'état de vendre ses lettres à ceux qui auraient à remettre à l'étranger.

On peut se demander pourquoi le principe de liberté qui est à la base de l'institut d'émission français a été rejeté dans le cas présent; pourquoi le principe de « banque » a cédé au principe de « circulation » dont l'Act de Peel du 31 août 1844 est la plus exacte application. Ce n'est pas le lieu de rouvrir la discussion à ce sujet; il suffit de faire remarquer que les mouvements d'une circulation de billets de banque ne correspondent pas et n'ont pas besoin de correspondre exactement aux mouvements de métaux précieux pour assurer le maintien de conditions monétaires saines. Les avantages d'une circulation de ce genre résultent souvent précisément du fait qu'elle n'est pas dans un rapport mathématique avec le stock métallique du pays. Il se peut que, dans une communauté, une demande d'instruments d'échange, qui peut n'être que

temporaire, amène une tension de la faculté d'émission de billets jusqu'à l'extrême limite où elle devient dangereuse ; dans ce cas, cette faculté rendra les plus grands services à la communauté qui ne paiera ainsi qu'une fraction des prix qu'aurait coûté l'acquisition d'espèces ou des lingots dont elle aurait besoin. « Alors que le bienfait d'une circulation métallique n'est connu que des communautés possédant un surplus appréciable de capital, l'emploi des billets de banque étendra ses avantages sur de plus vastes territoires et protégera la société tout entière contre les inconvénients des contractions soudaines d'une circulation exclusivement métallique ¹. »

On ne peut contester qu'une circulation de billets de banque soit utile et favorise les véritables intérêts économiques d'une communauté qu'en démontrant que tout crédit, en soi, est nuisible à cette communauté, ou bien que les billets de banque diffèrent tellement des autres formes du crédit qu'ils engendrent par eux-mêmes des dangers extrêmes ².

On peut cependant expliquer cet abandon de principes traditionnels en France en matière d'émission par plusieurs considérations qui se groupent autour de l'idée suivante :

Jusqu'ici nous avons envisagé la Banque de Syrie comme un organisme distinct devant se suffire à lui-même, n'ayant à compter que sur ses propres ressources pour assurer la solidité de son billet. La situation vraie est beaucoup plus complexe ; cette banque est en contact étroit avec le Trésor français qui se présente dans deux occasions, soit pour demander des billets, soit pour les garantir. Admettre que le billet syrien pourrait avoir comme garantie un portefeuille de traites locales, c'eût été, le cas échéant, autoriser des émissions exagérées et non garanties. Il y a évidemment un remède à ce danger qui est de fixer un maximum à l'émission. Mais, au point de vue scientifique, la fixation d'une limite arbitraire aux émissions ne se justifie pas. Dans le cas de la

¹ *Monnaie et Banque*, Ch. Conant, vol. II, p. 185.

² C'est toute l'histoire financière de la guerre en Angleterre qu'il faudrait reprendre ici ; les avances à l'Etat faites sous forme d'ouverture de crédit ont eu exactement les mêmes conséquences que des émissions de papier. (Cf. Hartley Withers : *le Sens et la Monnaie. Dépôts en banque et currency notes en Angleterre. Rev. Ec. pol.* XXXII, 1918, p. 501.)

Banque de France, si cette limite a eu une influence sur sa politique financière et sur le fonctionnement des opérations de banque en général, ce fut seulement parce qu'elle indiquait une sorte de barrière en vue de laquelle les régents de la Banque n'augmentaient qu'avec prudence leurs émissions de billets, de façon à les maintenir au pair de l'or. Le maximum a été élevé à mesure que les progrès du commerce créaient une demande croissante d'instruments d'échange et que les billets étaient préférés aux espèces. « Il est permis de douter de la valeur d'une disposition législative dont les pouvoirs publics n'hésitent pas à empêcher l'application dès l'instant même où elle risque de se produire¹. »

Au surplus la fixation de ce maximum était impossible, car il était fonction de deux inconnus : le montant des billets égyptiens en circulation auxquels on voulait substituer la monnaie nouvelle, le cours du change suivant lequel cette transformation allait se faire.

Enfin cette limitation était impossible : l'Etat français est demandeur de billets et il ne pouvait prévoir ni les dépenses qu'il allait engager en Syrie, ni l'étendue des territoires où son action devait s'étendre.

SECTION II

L'Etat français peut demander des billets à la Banque de Syrie. — La caractéristique du billet syrien est qu'il est remboursable en chèque gratuit sur Paris.

L'histoire financière de la guerre a montré le rôle prépondérant joué par les banques d'émission dans le crédit public ; leur concours a été largement accordé, non sans péril ; à la base même de la charte de la Banque de Syrie, nous trouvons prévu le moyen suivant lequel cette banque apportera son aide au Trésor.

Le Trésor demande des billets et inscrit au crédit de la banque un chiffre correspondant. C'est tout ce que l'on sait et c'est bien peu de chose ; toutes les modalités de l'opération échappent complètement. Y a-t-il une proportion entre les émissions commerciales et les émissions pour compte du Trésor ? Quel est l'intérêt

¹ Arnauné, *la Monnaie, le Crédit et le Change*, p. 336.

versé par le Trésor? La banque est-elle tenue de consentir à ces émissions?

Autant de questions qui demeurent sans réponse; mais la conclusion n'en est pas moins que la Banque de Syrie que nous avons vue si sévèrement réglementée en ce qui concerne ses émissions commerciales, n'est en réalité autorisée à se découvrir qu'au profit du Trésor. Et c'est là la différence essentielle qui sépare cette banque de la Banque d'Angleterre dont la structure a visiblement inspiré l'organe syrien¹.

Il y a donc en réalité deux catégories de billets : les uns d'origine purement commerciale et fortement garantis soit par de l'or, soit par des titres sur l'étranger, les autres gagés par une créance sur le Trésor français. Aucun renseignement n'est donné sur la proportion des uns et des autres; mais il est certain que les seconds sont de beaucoup les plus nombreux. En réalité, le billet syrien est gagé sur le crédit français. Cela est vrai dans le fond et cette constatation se manifeste extérieurement par la particularité suivante qui classe le billet syrien bien à part dans la collection des monnaies fiduciaires : « Le papier syrien est remboursable au pair, en chèque gratuit sur Paris². » Cette monnaie est équivalente à la monnaie française. On peut toujours l'échanger à la Banque de Syrie contre un chèque gratuit sur son siège social à Paris, à raison de 20 centimes pour une piastre syrienne³.

C'est ce principe qui est rappelé sous des formules différentes sur tous les billets.

Ce caractère permet de répondre à deux questions qu'on est inévitablement amené à se poser :

1^o De quelle façon et dans quelle mesure le billet est-il convertible? L'opération de convertibilité est à double phase : délivrance d'un chèque sur le siège de Paris; au reçu du chèque à Paris, il y

¹ Quand le Gouvernement anglais recourait à la Banque comme fournisseur d'argent dans l'intervalle des emprunts ou des rentrées d'impôts, celle-ci accordait des avances non pas sous forme d'émission de billets remis au Gouvernement, mais par de simples inscriptions aux comptes courants du Trésor des sommes avancées. Ces avances par « voies et moyens » se seraient élevées à 422 millions de l. s.

² Arrêté n^o 129, article 3, § 4.

³ Avis à la population? du lieutenant-colonel Nieger, délégué administratif pour la zone Ouest.

a lieu ou bien à ouverture par ce siège d'un compte courant, ou à délivrance de monnaie française; le billet syrien est convertible en monnaie française; il vaut ce que vaut le franc, sa valeur dépend donc et de la solidité de la banque à qui incombe la charge de cette transformation et de la puissance d'achat de la monnaie française : l'avenir du billet syrien est complètement absorbé dans le sort de nos finances.

Une question cependant est propre à la monnaie syrienne. Si une panique se produisait, entraînant les porteurs de syrien à demander le remboursement effectif en monnaie française, le Trésor français débiteur serait-il tenu de fournir des disponibilités à la Banque de Syrie? Si oui, comment pourrait-il les fournir autrement qu'en exigeant de la Banque de France une émission nouvelle? Si bien qu'en définitive il se pourrait que l'inflation monétaire qu'on voulait éviter par la création d'une banque propre à la Syrie se produisît par répercussion.

2^o Cette disposition permet également de connaître le système de monnaie métallique dans lequel s'insèrera le billet syrien. Le jour, lointain encore, où les paiements en or pourront être repris en France, au même moment le billet syrien profitera de cet avantage. On peut se demander jusqu'à quel point cette échangeabilité en or sur le marché intérieur est nécessaire. Nous nous trouvons, en effet, en présence d'une population dont une partie n'acceptera pas le billet comme équivalent de l'or, ou même refusera complètement le billet, et dont l'autre partie demande simplement d'avoir une monnaie à valeur stable et qui puisse lui servir dans le commerce international, c'est-à-dire qui puisse s'échanger en or au moment où des envois à l'étranger sont nécessaires. Il suffirait donc, si, en France, les paiements métalliques doivent être repris quelque jour, de n'assurer la convertibilité en or que lorsqu'il s'agira de paiements à faire à l'étranger. C'est une vieille théorie de Ricardo qui pourrait être reprise¹, mais dont l'application apparaît singulièrement

¹ « ... La circulation du pays serait une circulation de papier, tout l'or serait concentré à la Banque d'Angleterre... qui ne fournirait que des lingots inutilisables dans la circulation courante du pays; elle écarterait les demandes d'or qui seraient faites en vue d'autre chose qu'en vue des paiements à l'étranger; mais pour ces paiements elle livrerait ses lingots au taux du change normal de l'or contre les billets de banque. » Ricardo, *de l'Etablissement d'une circulation monétaire*.

délicate si, dans l'intérieur de la France, l'échange se faisait librement entre l'or et le papier. Les pays syriens seront en effet toujours demandeurs d'or; le commerce avec les populations de l'intérieur ne se fera longtemps encore qu'avec du métal, il y aura longtemps encore, en période normale, une prime de l'or.

SECTION III

Avantages de la monnaie syrienne : Allègement des charges du Trésor. — Facilités des relations commerciales avec la France.

Pour connaître les avantages de la monnaie syrienne, il suffit de reprendre les causes qui ont motivé l'introduction de cette monnaie et de voir dans quelle mesure les nécessités signalées ont été satisfaites.

L'étendue des avantages promis au Trésor peut s'apprécier par la considération des dépenses croissantes que l'administration et l'occupation militaires mettent à la charge du budget français et, d'autre part, par le change se maintenant entre 55 et 60 francs (chèque de Paris sur Londres).

L'avantage exact se mesurerait par le montant des émissions pour compte du Trésor. On n'étonnera pas en disant que c'est là le point le plus mystérieux du fonctionnement de la Banque de Syrie, pas plus qu'on étonnera en disant que ces émissions sont considérables.

La Banque de Syrie a levé cette gêne que la monnaie égyptienne, dernier vestige de l'occupation britannique, pouvait créer dans le pays; désormais, la Syrie possède une banque centrale évoluant pour son propre développement.

Les services qu'elle a pu rendre sont déjà considérables, il ne pouvait en être autrement. Les clients qui s'adressaient autrefois à la Banque Ottomane ont pris naturellement le chemin de la banque qui l'a remplacée. Malheureusement, les circonstances économiques n'ont pas permis à la nouvelle banque de se développer librement. Les troubles politiques qui, jusqu'en août, ont arrêté les transactions entre la zone Est et la côte, les répercussions du malaise économique occidental ont réduit les opérations du compartiment de la banque.

La monnaie syrienne a rendu plus faciles les rapports économiques

entre la France et la Syrie. Désormais, l'homme d'affaires français peut établir avec précision son plan de campagne, il évalue ses perspectives de profit dans une monnaie qui est reliée au franc par un rapport invariable, et il pourra payer dans cette monnaie.

Pour apprécier cet avantage, il faut se placer à deux points de vue : 1° d'abord en considérant les initiatives françaises qui veulent doter la Syrie de l'outillage économique qui lui fait complètement défaut : chemins de fer, électricité, etc. Les possibilités, sans être aussi vastes que d'aucuns se plaisent à le dire, sont cependant dignes de retenir l'attention.

Il suffit d'avoir approché le monde des affaires pour se rendre compte des études attentives auxquelles différents groupes financiers se sont livrés à propos de la mise en valeur de la Syrie et du Liban. Malheureusement, il n'y a là encore que des études. Le Traité de paix n'est pas ratifié; la situation juridique des Etats n'est pas nette; certains articles du Traité de paix rendent difficiles des concessions ou des transferts; la législation ottomane, toujours en vigueur et qu'on hésite à modifier dans une période qui, en définitive, s'analyse en une occupation militaire, entrave les efforts qui voudraient être tentés.

Il ne faut pas prétendre, certes, qu'au seul mérite de la monnaie syrienne soit dû cet attrait qu'exercent les entreprises syriennes; mais on peut remarquer simplement que les voyages d'études, les demandes de renseignements, les projets d'établissement sont plus nombreux que dans la période passée; notons également que fut marquée, à plusieurs reprises, par les hommes d'affaires, la facilité des relations financières.

2° L'augmentation des transactions entre la Syrie et la France ressort nettement des tableaux suivants, dont les chiffres sont fournis par le Service des douanes :

Importations du port de Beyrouth.

	France		Angleterre	
	Quantité en tonnes	Valeur en francs	Quantité en tonnes	Valeur en francs
1 ^{er} semestre 1920 .	5.153	34.937.957	6.590	153.289.090
2 ^e — — .	11.327	60.504.785	4.009	97.786.253

Il est un autre avantage qui dérive directement de la nature

même du billet, d'être un titre immédiatement transformable en une créance sur Paris, et, par l'envoi de ce chèque, en une puissance d'achat à Paris. Cette ville peut ainsi être appelée à devenir le centre financier pour les règlements du commerce syrien. Ce n'est pas autre chose que le procédé des remises indirectes, mais singulièrement facilitées par la gratuité du chèque. Supposons un commerçant syrien ayant un paiement à faire en Amérique. Il peut se procurer une remise en achetant à Beyrouth un chèque sur New-York. Mais la Syrie, grande importatrice, est toujours à court de devises sur l'étranger; les cours pratiqués peuvent être différents de ceux de Paris et plus défavorables.

Le commerçant syrien peut acheter sur une place tierce la remise dont il a besoin. Evidemment le choix de cette place est déterminé par le cours du change entre cette place et l'Amérique, mais il est déterminé également par les cours entre cette place tierce et Beyrouth, d'une part, et d'un autre côté par les frais nécessités pour créditer le banquier intermédiaire. Or, les cours Beyrouth-Paris sont au pair et le chèque est gratuit. On peut donc avoir intérêt à remettre sur Paris, en chargeant le banquier parisien de remettre à son tour sur la place où doivent être définitivement transportés les capitaux. Si l'on compare le marché large que Paris créateur était avant la guerre et qu'il redeviendra, avec le marché étroit de Beyrouth, pour longtemps encore débiteur, on se rend compte de l'avantage que pourra retirer le commerce local du caractère distinctif de la monnaie syrienne.

Aujourd'hui, l'opération ne se pratique qu'exceptionnellement; cela tient à différentes causes : d'abord parce que les fluctuations des changes peuvent réserver des surprises : le chèque sur New-York ou Londres se vendant plus cher demain à Paris qu'aujourd'hui à Beyrouth; ensuite, parce que les cours pratiqués à Beyrouth n'ont pas d'autre cause souvent que la pure spéculation¹.

¹ Par exemple, c'est un navire venant de Constantinople qui débarque des porteurs d'or venant de Turquie. Cet or est mis en dépôt dans une banque qui consent des avances sous forme de chèques sur Londres. Ces demandes sont quelquefois si abondantes que le cours dépasse de beaucoup le cours pratiqué à Paris. Mais il faut aller vite parce que le chèque sur Londres se négocie à hauts prix à Constantinople et qu'il faut le réexpédier immédiatement; cet or sera écoulé ensuite dans la circulation, lentement, sans se déprécier.

Il est cependant à noter que, dans les provinces voisines de la Syrie, telles que la Cilicie, où ne circule pas le papier syrien, celui-ci gagne parfois quelques piastres sur l'or turc ou l'égyptien par rapport aux cours pratiqués en Syrie. Cette demande correspond à des besoins de chèques sur Paris pour des remises indirectes. De l'avis d'un banquier fort au courant des affaires de la place, ce serait également à cette facilité de trouver sur place des chèques sur Paris que serait dû l'apport d'or qui se manifeste à l'arrivée des navires venant de Constantinople. Dans cette dernière ville, en effet, le chèque sur Londres est particulièrement recherché et cher. On se procure facilement du Londres à Paris et du Paris à Beyrouth.

Il est enfin un dernier terrain sur lequel on ne peut s'avancer que timidement, c'est celui des changes. Quelle a été sur le cours du franc l'influence des émissions syriennes?

Au premier abord, il semble que, les demandes de papier égyptien ayant cessé, couvertes par des envois de France sur le marché de Londres, la répercussion sur les cours doive se traduire par une hausse du franc. Cette amélioration de notre balance des comptes fut-elle suffisante pour imprimer aux cours une allure plus favorable? On serait tenté de répondre par l'affirmative en considérant les cours de la livre sterling pendant le mois d'avril 1920.

Ce mouvement s'est traduit par une amélioration des rapports entre la monnaie syrienne et la livre égyptienne : le cours passe en effet de 30 p. e. pour une livre syrienne à 41 ; il est impossible de nier cet effet de l'émission syrienne : allègement des charges du Trésor et amélioration de notre balance des comptes.

Mais immédiatement une autre circonstance vient jouer en sens inverse, circonstance qui est déterminée par la facilité de transformer la monnaie syrienne en puissance d'achat à Paris. Le jeu de ces divers éléments est facile à suivre. Avant la monnaie syrienne, le Gouvernement était acheteur des lettres sur Londres ; ces achats étaient une cause de dépréciation. Après le 1^{er} mai 1920, ces demandes cessent : circonstance favorable à l'amélioration du franc. Mais si, ne trouvant pas du Londres à Beyrouth ou n'en trouvant qu'à des prix trop élevés, les commerçants syriens joignent aux demandes françaises toutes celles qui résultent de la balance du commerce

syrien, on peut se demander à quel moment, en ce qui concerne notre change, la situation était la meilleure.

S'il n'y avait encore que les demandes consécutives aux achats de la Syrie à l'étranger qui venaient ainsi contribuer à la détérioration de notre change, on pourrait en mesurer l'effet. Mais c'est souvent tout autre chose par le jeu de spéculations assez difficiles à suivre. Ainsi Constantinople est grand acheteur de chèques sur Londres; les mutilations que la Turquie a dû subir ont restreint outre mesure ses forces de production; elle doit importer et c'est à l'Angleterre qu'elle s'adresse. Où trouver la contre-partie de ces achats? Voici un procédé pour se les procurer : des livres turques or sont expédiées à Beyrouth et échangées contre des livres syriennes, ou, mieux encore, les banques consentent des avances sur cet or comme sur de simples marchandises. La monnaie syrienne est immédiatement transformée en chèque sur Paris et là en demande sur Londres. Le poids de cette charge nouvelle est impossible à évaluer : on n'entre pas si avant dans le détail des opérations des banques; on sait seulement que ce sont des sommes de l'ordre de 50.000 à 100.000 livres turques or. Ce n'est pas élément à dédaigner dans la formation d'un cours de change.

Les avantages que nous venons d'énumérer ne sont pas sans mélange; nous allons voir maintenant plus directement les inconvénients de la monnaie syrienne.

SECTION IV

*Inconvénients de la monnaie syrienne ; fluctuations de sa valeur qui sont calquées sur celles du billet français.
— Dangers particuliers de cette situation dans un pays où la monnaie égyptienne a subsisté comme monnaie de compte.*

Le premier des inconvénients de la nouvelle monnaie est exactement celui de la monnaie française : son instabilité extrême. Tous les écarts dont sont affectés les cours français sont immédiatement répétés en Syrie.

Ce que l'on gagna en facilités de commerce avec la France, on le

perd dans les relations avec l'Angleterre, l'Egypte, les Etats-Unis. Toutes les perturbations qu'entraînent les changes erratiques pourraient être ici utilement développées ; il suffit de mettre en lumière les points suivants propres à la Syrie pour comprendre l'hostilité qu'avant son émission la monnaie syrienne a rencontrée dans les milieux commerçants, même ceux qui sont le plus favorables à à notre influence.

Le total des importations américaines, anglaises, égyptiennes, qui se font sur la base de monnaies qui demeurent sensiblement comparables entre elles fut en janvier, février, mars 1920 de 2.650, 4.356, 6.055 tonnes, contre 911, 841, 953 tonnes de marchandises françaises. Les chiffres de beaucoup les plus importants sont ceux qui se traduisent par des livres sterling et des dollars. Il est facile de s'expliquer la méfiance qu'inspirait la mesure nouvelle que des intérêts respectables conseillaient d'écarter.

Evidemment c'était un procédé pour développer en Syrie l'influence commerciale française que cet obstacle qu'on élevait ainsi. Cette entrave certes n'a pas été voulue ; mais on ne saurait nier son existence ; un peuple commerçant ne change pas ses habitudes commerciales avec la facilité qui aurait été nécessaire ; au surplus il y avait un empêchement majeur : la difficulté des transports entre la France et la Syrie, leur cherté, sans compter que la France en pleine reconstitution exportait peu et n'acceptait de commandes que livrables à longue échéance. Cette situation apparaît comme particulièrement désavantageuse en considérant l'étroitesse du marché qui était ouvert à la monnaie syrienne ; au sud, c'était la Palestine où circulait l'égyptien, à l'est, la zone fayçalienne où dominait l'or et l'égyptien ; au nord c'était, en Cilicie, la livre turque. De quelque côté que le commerçant de Beyrouth se retournât, soit comme acheteur, soit comme vendeur, il fallait qu'il procédât à une opération de change qui pouvait tourner à son désavantage s'il ne se gardait pas une marge de sécurité par une élévation de prix.

Il y avait là une période de transition pénible à franchir ; nous verrons plus loin comment le problème a été résolu en ménageant une période pendant laquelle les deux monnaies ont coexisté.

Un autre inconvénient consiste dans l'instabilité des prix. L'arrêté qui ordonnait l'émission disposait dans son article 9 : « Pendant une période de trois mois à dater du 1^{er} mai 1920, tout débiteur ou

acheteur aura la faculté de libérer en monnaie égyptienne, décomptée au cours du jour, ses engagements, achats ou transactions, libellés conformément à l'article 4 en monnaie syrienne, sans que le créancier ou le vendeur puisse l'exiger. »

Cet article est expliqué par l'arrêté 1206 du délégué de la zone Ouest en date du 14 avril 1920 : « A dater du 1^{er} mai, tous les commerçants et toute personne offrant au public des marchandises ou des services seront tenus d'afficher ou de marquer le prix de ces marchandises ou de ces services.

« Le prix devra toujours être libellé en monnaie syrienne.

« En outre, pendant la période transitoire de trois mois, mentionnés à l'article 9 de l'arrêté 129 précité et pour faciliter l'application de cet article, le prix en monnaie égyptienne devra figurer en regard du prix en monnaie syrienne.

« Toutefois l'inscription des prix en monnaie égyptienne en regard du prix en monnaie syrienne pourra, au choix du vendeur, être remplacée par l'apposition, de la manière la plus visible pour les acheteurs, d'un ou plusieurs écriteaux signalant le nombre de piastres égyptiennes qui peut être remis par un acheteur aux lieu et place de 100 piastres syriennes. »

Autrement dit c'était admettre la coexistence des deux monnaies, tant comme étalon d'évaluation que comme moyen de libération, pendant trois mois.

Sous une de ces faces cette autorisation était inutile à donner; il était fatal que la monnaie égyptienne resterait la monnaie de compte dans laquelle s'évalueraient marchandises et services. Ce que nous savons de la mentalité et des habitudes monétaires de ce pays le faisait prévoir. La monnaie égyptienne resta l'étalon des valeurs; elle l'est encore aujourd'hui.

Il en résulta la plus grande incertitude pour les prix en syrien; variables suivant le cours quotidien du change, on ne peut rien prévoir sur leur avenir; les prix sur le marché de Beyrouth se forment pour chaque commerce et chaque jour comme se forment les prix sur le marché international. Un exemple le montre clairement.

Mercuriale.

Unité monétaire : P. S. — Unité de poids : 1 rotol = 2 kil. 56.

	Mai 1920	Juin 1920
	Change : L. S. = 30 P. E.	Change : L. S. = 40 P. E.
Blé	35,75	27,75
Orge	22,75	20 »
Farine	48,75	41,25
Riz	84,50	62,50
Viande	130,75	130 »
Raisins secs	26 »	30 »
Café	136,70	100 »
Sucre	100 »	87,50
Sel	14,62	11,25
Pétrole (36 litres)	373,75	287,50
Savon	103,25	82,50

C'est le régime de l'incertitude la plus absolue, insupportable pour tous ceux, fonctionnaires, militaires, employés, dont les traitements ou salaires sont déterminés une fois pour toutes en monnaie française ou syrienne.

Il suffit de comparer les deux tableaux suivants portant, l'un la cotation des changes, l'autre le prix des marchandises de première nécessité, pour se rendre compte des variations extrêmes des prix, modelées sur le change, jusqu'au moment où, vers décembre 1920, une gêne générale, consécutive à la crise d'Europe, est venue troubler le jeu de ces réactions.

Cours moyen du change.

Livre syrienne ou 20 francs français.

1919	Mars	44-41	Septembre	37,5	
Novembre	57	Avril	41-34	Octobre	36
Décembre	52	Mai	30	Novembre	34
1920	Juin	40	Décembre	32,75	
Janvier	51-44	Juillet	40-43	1921	
Février	44	Août	40	Janvier	35,25

Mercuriales.

Unité monétaire: P. E. jusqu'en mai 1920. — Après cette date: P. S. = o fr. 20.

Unité de poids: 1 rotol = 2 okes = 2 kil. 56.

	1919					1920												1921	
	Déc.	Janv.	Févr.	Mars	Avril	Mai	Juin	Juillet	Août	Sept.	Octob.	Nov.	Déc.	Janv.					
Blé	13	12	12	12	13,50	35,75	27,75	25	25	30	32	30	25	22					
Orge	7	7	6,5	6,5	7	22,75	20	15,62	15	16,50	20	18	15	12					
Farine	16	16	15	16	16	48,75	41,25	30	30	35	42	40	35	32					
Riz	25	26	25	25,5	25	84,50	62,50	56,25	56	75	81	75	60	50					
Viande	47	55	55	90	67,75	30,75	130	95	95	160	180	175	130	150					
Raisins secs	17	»	15	17	15	26	30	»	»	»	»	»	»	»					
Café,	46	45	45	45	42	136,70	100	90	90	105	120	110	100	65					
Sucre	24	29	28	29	27	100	87,50	87,50	87,50	72	»	»	»	»					
Sel	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	14,62	11,25	11,25	11,25	»	14	15	15	15					
Pétrole (36 litres)	119	125	115	115	115	373	287,50	275	275	340	360	375	400	425					
Savon	29	31	31	32	31	103,25	82,50	82,50	83	105	»	»	»	»					

Il suffit de noter maintenant cette instabilité, nous en retrouvons plus loin les conséquences.

On a voulu voir un inconvénient dans cette circonstance que la France avait doté le pays d'un instrument déprécié, tel que sur cette dépréciation la Syrie ne peut rien ni par l'activité de sa population, ni par les gouvernements de ses Etats. Voilà la constatation, elle est certaine; mais était-il possible de donner à la Syrie une circulation plus saine ?

Il aurait fallu pour cela créer une monnaie complètement indépendante du franc. Supposons la chose possible : une monnaie syrienne trouvant en elle-même sa propre valeur.

De quels éléments celle-ci eût-elle été la résultante ? Elle eût été fonction :

- 1° De l'échangeabilité plus ou moins grande vis-à-vis de l'or ;
- 2° De la balance des comptes ;
- 3° De sa plus ou moins grande abondance vis-à-vis des besoins de la circulation.

a. Il est absolument vain de penser qu'en Syrie une monnaie de papier (billet de banque ou papier-monnaie) pourra se maintenir dans un cours légal avec l'or.

Le billet de banque convertible sera immédiatement rapporté à la banque parce que celui qui le détient aurait la plupart du temps entre les mains un objet inutile.

Peu de villes, à part Beyrouth, consentent à échanger contre du papier.

La circulation du billet serait restreinte à une seule place, et la banque pourrait être l'objet de demandes brusques de tous les porteurs au moindre événement impressionnant un marché particulièrement sensible.

A fortiori, le billet non convertible serait immédiatement déprécié, quel que soit par ailleurs le crédit de la banque ou de l'Etat qui l'auraient émis ; immédiatement une prime de l'or en résulterait parce que, dans les échanges internes en Syrie, l'or a des emplois que le papier ne peut pas avoir. Toutes les fois que deux marchandises équivalentes pour un emploi déterminé sont différentes pour d'autres emplois, il en résulte pour l'une et l'autre de ces marchandises des prix différents. Pour tout le commerce avec

l'intérieur, le papier est inutilisable; une prime de l'or s'établirait instantanément.

b. Dans quel sens agirait la balance des comptes? Un seul élément de cette balance est connu de manière sérieuse : le montant des importations et des exportations; un autre a pu être apprécié par des recherches auprès de différents banquiers : les envois des Libanais émigrés à leurs compatriotes restés en Syrie. Un troisième élément n'est évalué que d'une façon incertaine : les dépenses des touristes et principalement de ceux des stations estivales. Il faudrait y ajouter le chiffre des apports d'or effectués pour profiter des avantages de change et les revenus des propriétés possédées hors Syrie, notamment en Palestine, et en déduire les sommes considérables dépensées par les riches Syriens en Egypte et en Europe. On peut complètement négliger les revenus des valeurs mobilières détenues par les indigènes.

Commerce extérieur pour le port de Beyrouth.

	Importations tonnes	Exportations tonnes
1910	233.297	50.934
1911	216.162	48.078
1912	145.054	53.072
1913	193.844	44.248
1914	118.917	30.588
1919	65.000	18.054
1920	90.072	6.473

Laissons de côté les chiffres 1919 et 1920 qui peuvent ne pas correspondre à une situation normale; les chiffres de 1903 à 1913 donnent une moyenne de 165.000 tonnes à l'importation et 50.000 à l'exportation. La valeur serait, d'après l'estimation d'avant guerre, 155 millions de francs à l'importation¹ et 50 à 60 millions à l'exportation.

Aucune donnée statistique précise n'existe avant 1920 pour les autres ports de la côte syrienne, et ce n'est qu'en comparant leur

¹ Rapport de M. Gilly, directeur de l'Office Commercial du Levant, sous le nom : *Inventaire économique de la zone Ouest*, § 3.

situation d'aujourd'hui avec celle de Beyrouth que l'on peut en déduire les majorations à apporter :

**Commerce des ports de Syrie¹ (en tonnes)
pendant le 2^e semestre de 1920.**

	Exportations			Importations		
	Avril	Mai	Juin	Avril	Mai	Juin
Beyrouth	642	680	720	10.725	5.747	7.839
Alexandrette	108	59	71	312	207	158
Tripoli	50	61	15	1.331	325	301
Total des ports autres que Beyrouth	158	120	86	1.643	532	459

En définitive, on se rend compte que le commerce à l'exportation du port de Beyrouth doit en gros être majoré d'un cinquième et le commerce à l'importation d'un dixième pour donner le commerce total de la Syrie. La situation d'ensemble n'est donc pas modifiée : la balance du commerce est nettement défavorable.

Les autres éléments appréciables de la balance des comptes donnent respectivement 25 à 30 millions de francs pour les envois des émigrés à leurs parents restés en Syrie et 8 à 10 millions de francs laissés par les touristes.

Avant la guerre, la balance des comptes pouvait donc s'établir d'après les éléments les plus importants et qui seuls nous sont connus :

	Actif	Passif
Commerce de Beyrouth	60.000.000 francs	155.000.000 francs
Majoration	12.000.000 —	15.500.000 —
Tourisme	10.000.000 —	
Envois des émigrés. . .	30.000.000 —	
TOTAL.	112.000.000 francs	170.500.000 francs

L'écart n'était donc pas exagéré entre les éléments actif et passif,

¹ Il n'est pas tenu compte, naturellement, du trafic côtier. Les ports de Lattaquié, Tartous, Saïda, Tyr, qui ne se livrent presque exclusivement qu'à ce commerce, peuvent être négligés. (Cf *Rapports mensuels du Service économique du Grand Liban.*)

et l'on peut raisonnablement espérer que, lorsque la mise en valeur permettra à la Syrie de tirer parti de ses richesses, notamment de son agriculture, l'équilibre s'établira.

Mais aujourd'hui, après les ruines de la guerre et des troubles prolongés dont elle a souffert, la Syrie est bien loin d'une situation aussi avantageuse. Pour l'année turque 1336 (mars 1919 à fin février 1920) Beyrouth a importé des marchandises pour 9 millions 580.907 l. e. et exporté 1.606.671 l. e.

Le rapport est de 1 à 6; avant la guerre il était de 1 à 2,5.

D'autre part, les stations du Liban sont délaissées des étrangers. Les raisons de cet abandon sont nombreuses : difficultés des transports et cherté de la vie en Syrie¹.

En résumé, le jeu de la balance des comptes tendrait à déprécier les devises syriennes sur le marché des changes.

c. Il faut aller plus loin, car l'étude de la balance des comptes ne nous renseigne qu'imparfaitement. A une balance déterminée peuvent correspondre des cours de change différents qui tiennent à la valeur même de la monnaie, à sa puissance d'achat, laquelle est fonction de son abondance par rapport aux besoins de la circulation.

Depuis le début de la guerre on a répété avec insistance que le déséquilibre des changes était dû uniquement au déséquilibre de la balance commerciale. On a nié avec insistance que l'émission de papier-monnaie peut avoir une influence directe immédiate sur les cours.

On peut, au contraire, affirmer que chaque fois qu'une nouvelle émission de papier-monnaie se produit, il en résulte un nouveau déséquilibre dans la balance des comptes, déséquilibre qui rend nécessaire à son tour l'établissement d'un taux plus bas des changes.

Il est très facile de s'en rendre compte : les émissions de papier-monnaie élèvent le niveau des prix dans le pays; cet effet est inéluctable.

Il en résulte que les exportations se restreignent et que, au contraire, l'importation est stimulée par l'écart entre les prix extérieurs et intérieurs. Ce déséquilibre de la balance des comptes entraîne un

¹ Pour un Egyptien, malgré le voyage plus long, un séjour en France de trois mois est moins onéreux qu'une saison au Liban. Il en est de même des étudiants des Facultés. Pour un étudiant qui n'a pas sa famille à Beyrouth il est plus économique d'aller faire ses études en France.

nouveau taux de change auquel l'ancien équilibre entre les importations et les exportations pourra se rétablir. Equilibre de la balance des comptes et taux normal des changes ne sont pas des expressions synonymes. Il y a une multiplicité de taux de change auxquels peuvent s'établir une multiplicité d'équilibres entre l'offre et la demande des devises sur un pays.

Du moment que l'émission de papier-monnaie provoque une baisse des changes, il est parfaitement légitime de dire que les mouvements de changes traduisent, non pas le déséquilibre de la balance des comptes, mais la dénivellation des prix : à la suite d'une émission, le pouvoir d'achat de la monnaie baisse, le prix des marchandises hausse ; l'étranger renonce à acheter avec sa monnaie au cours ancien des marchandises indigènes jusqu'à ce que le nouveau cours du change ait rétabli l'équilibre entre le pouvoir d'achat des deux monnaies¹.

Quelle aurait été sur une monnaie syrienne indépendante du franc l'influence des émissions de papier ?

Il est indubitable qu'elle eût été désastreuse, la monnaie n'ayant plus comme limite de dépréciation la valeur du franc.

Il faut tenir compte, en effet, que ce pays avait avant la guerre une circulation uniquement métallique, suffisante pour les besoins ordinaires des échanges ; que ce stock métallique s'est considérablement accru pendant la guerre ; que le cercle est très étroit où peuvent circuler les billets. Toute émission est, à proprement parler, un supplément inutile qui vient s'ajouter. Il y a eu très vite saturation de billets, et, livrés à eux-mêmes, ceux-ci auraient perdu leur valeur ; ç'eût été une réédition de la dépréciation turque ; il valait mieux ne pas tenter l'aventure.

En résumé, la Syrie était impuissante à soutenir elle-même le crédit d'un billet ; il fallait qu'une monnaie moins sensible aux influences locales apportât son appui au papier-monnaie.

Il est inutile de répondre à ceux qui proposaient le retour pur et simple à la circulation métallique. Ce que n'ont pu éviter des Etats riches tels que la France et l'Angleterre : les appels à la Banque d'émission, soit sous forme de demandes de billets, soit sous forme de demandes d'ouverture de crédit, un pays tel que la Syrie où tout

¹ Cf. Rist à son cours,

est à créer, ne pouvait certainement le faire. Que ces appels viennent de la France ou des Etats syriens eux-mêmes, il était indispensable de recourir à cette forme de crédit.

Cette circulation métallique était peut-être possible pour un état stationnaire : le stock métallique avant la guerre était suffisant et il s'est augmenté pendant la guerre. Il est vrai que la plus grande partie de cet or est à l'intérieur et même dans les campagnes en la possession des producteurs de denrées, mais l'équilibre se serait vite rétabli. La monnaie se serait dirigée vers les centres commerciaux aux dépens des campagnes parce qu'elle est plus utile dans ces centres.

« Même si la quantité de ce capital disponible pour être placée en monnaie métallique dans chacune des deux zones était égale, un volume déterminé rendrait plus de services par tête dans les villes que dans les districts agricoles. L'affaire des villes est avant tout d'échanger des marchandises, tandis que les campagnes les produisent... C'est la conséquence inévitable de la dissémination des habitants dans les campagnes, où les occasions sont moins fréquentes que là où le commerce est la principale occupation d'une grande partie de la population¹. » La répartition de la monnaie est gouvernée par cette considération que les hommes choisissent les objets qu'ils peuvent acquérir dans l'ordre où ils croient en avoir besoin ; sous une forme plus scientifique on peut dire que c'est la loi d'utilité marginale qui détermine la répartition de la monnaie. En Syrie, l'or est coté au plus haut prix ; une bonne partie de la population le considère comme la première de toutes les richesses. Il y a peut-être là un signe d'état économique stationnaire. On rencontre, en effet, chez les Sociétés progressives, une tendance constante à consacrer le capital épargné à l'augmentation du stock des marchandises nécessaires au confort ou qui leur permette de soutenir la lutte avec d'autres Sociétés. Les peuples neufs qui n'ont qu'une épargne insuffisante sont portés à remplacer la circulation métallique par des billets jusqu'à l'extrême limite où cela peut se faire sans danger. Cette tendance est aidée par la demande de billets comme instruments d'échange. Et les billets se maintiennent dans la circulation, même lorsqu'ils ne sont pas parfaitement gagés.

Laissons cependant de côté cette idée d'économie réalisée par la

¹ Ch. Conant, *Monnaie et Banque*, vol. II, p. 197.

circulation fiduciaire ; cette circulation d'or n'était pas désirable, car elle conduisait forcément à l'isolement financier.

Rien n'est plus instable que la valeur de l'or par rapport aux autres monnaies. Une traite payable en or ne peut être comparée à une quelconque des grandes monnaies qui figurent dans le commerce international ; elle ne peut avoir pour le banquier qu'une valeur indéterminée.

Voici à titre d'exemple le cours de la livre turque or par rapport à la livre égyptienne sur le marché de Beyrouth :

Cours de la livre égyptienne en piastres turques or.

1919		1920					
Nov.	Déc.	Janv.	Fév.	Mars	Avril	Mai	Juin
88 »	»	80 »	76 »	77 »	80 »	83 »	82,5
83 5	83,5	76 »	78 »	80 »	83 »	»	»
1920				1921			
Juill.	Août	Sept.	Octob.	Nov.	Déc.	Janv.	Fév.
82,5	82,5	82,5	82 »	87 »	90 »	90 »	98 »
»	»	»	84 »	»	»	92 »	»

Cette remarque est surtout vraie pour les villes de Syrie où les cours sont souvent la conséquence de faits inattendus et les grandes banques n'acceptent l'or que comme une marchandise ; elles ne peuvent l'accepter comme une monnaie.

Les villes, où se maintient intangible le principe de l'étalon or comme monnaie de compte et qui libellent leur traites en cette monnaie, s'isolent des grands marchés financiers ; elles se condamnent à ne pouvoir évoluer que dans le cercle étroit constitué par quelque place du Levant.

Un dernier inconvénient de la monnaie nouvelle réside dans le montant élevé de la plus petite des coupures choisies. L'article 3 de l'arrêté 129 dispose : « Les coupures de 1 piastre, 5 piastres, 10 piastres, 50 piastres, 1 livre, 5 livres, 25 livres, 50 livres, 100 livres seront mises en circulation. »

Cette disposition est répétée à l'article 2 de l'arrêté n° 302 du 9 août 1920.

En réalité des coupures de 25 piastres circulèrent immédiatement et ce n'est que plus tard que l'on vit apparaître celles de 10 piastres.

L'arrêté 630 du 13 janvier 1921 créa le statut définitif : « Les coupures de 1 piastre, 5 piastres, 10 piastres, 25 piastres, 50 piastres, 1 livre, 5 livres, 10 livres, 25 livres, 50 livres, 100 livres, seront mises en circulation. »

La plus petite des coupures est ainsi 1 piastre (0 fr. 20).

Tant que dura la période des prix démesurément élevés, le système fonctionna sans difficultés et l'on ne songea pas à regretter la monnaie de nickel (le métal ottoman qui, au cours du change, valait environ 5 centimes). Mais, lorsqu'à la suite de la crise d'Europe, quelques prix commencèrent à baisser, le public se plaignit de ne pas disposer de subdivisions de la piastre.

Des projets ont été étudiés en vue de la création d'une monnaie métallique d'une demi-piastre et d'un quart de piastre.

SECTION V

L'émission de la monnaie syrienne : pendant plusieurs mois, les monnaies égyptienne et syrienne ont circulé légalement, cette dernière étant comptée au cours du change. — Les résistances à la circulation syrienne.

La monnaie syrienne, bien avant son émission, avait des ennemis nombreux et déclarés. En zone Ouest, c'étaient les commerçants et les banquiers pour les raisons économiques signalées plus haut ; c'étaient aussi tous ceux qui, hostiles à notre influence, voyaient dans cette monnaie un signe de notre intention de poursuivre suivant les traités notre rôle de puissance mandataire et faisaient appel jusqu'à des arguments d'ordre juridique pour nous dénier le droit de rien changer au statut actuel de la Syrie. A l'extérieur, c'était le Gouvernement de Damas qui prenait ouvertement parti contre la mesure envisagée et projetait lui-même l'établissement d'une monnaie arabe sur la base de l'or. En Palestine, c'étaient les Anglais qui voyaient avec défiance la substitution d'une monnaie nouvelle à leur livre égyptienne, dernier vestige laissé par le corps expéditionnaire.

Il serait téméraire d'affirmer que toutes ces antipathies ont disparu¹.

¹ Il faut notamment mettre en lumière une objection que les milieux

L'émission de la monnaie nouvelle a été ordonnée par l'arrêté n° 129 qui dispose :

Art. 2. — La monnaie syrienne sera, à dater du 1^{er} mai 1920, la monnaie officielle dans le territoire de la zone Ouest. Sous réserve des dispositions transitoires contenues aux articles 8 et 9 ci-après, toute personne se trouvant à un titre quelconque sur le territoire de cette zone sera tenue d'accepter cette monnaie en paiements pour toutes opérations, quelle qu'en puisse être la cause et l'objet.

Art. 4. — Les engagements, contrats, effets de commerce passés ou souscrits, à dater du 1^{er} mai 1920, sur le territoire de la zone Ouest et dont l'exécution doit avoir lieu sur le même territoire, doivent être libellés en monnaie syrienne.

Art. 5. — A dater du 1^{er} mai 1920, les banques, établissements de crédit, administrations publiques ou privées, les négociants et toutes personnes offrant au public des marchandises ou des services, devront établir leurs tarifs ou prix de vente, ainsi que leurs cotations de valeurs ou de monnaies en monnaie syrienne.

Les contraventions aux articles 4 et 5 seront punies d'une amende pouvant atteindre 100 livres syriennes.

Art. 9. — Pendant une période de trois mois à dater du 1^{er} mai 1920, tout débiteur ou acheteur aura la faculté de libérer en monnaie égyptienne, décomptée au cours du jour, ses engagements, achats et transactions libellés conformément à l'article 4 en monnaie syrienne, sans que le créancier ou le vendeur puisse l'exiger¹.

syriens adressent à la France à propos de la création de la nouvelle banque d'émission.

Dans ces dernières années, l'intervention des Etats s'est de plus en plus manifestée par des taxes prélevées en échange des privilèges concédés aux banques d'émission. Rien n'est connu pour la Banque de Syrie de cette question, à vrai dire secondaire; mais on peut se demander au profit de quel Etat ces impôts ou participations aux bénéfices sont exigés : Etat français ou Etat syrien ? On voit bien l'avantage de l'Etat français au profit de qui les redevances viennent diminuer le montant des intérêts dus par le Trésor. On conçoit les prétentions des Etats syriens qui réclament les avantages que peut donner le fonctionnement d'un organisme qu'ils auraient pu créer.

¹ Cf. Annexes. Texte de l'arrêté n° 129.

Ce délai fut d'ailleurs prorogé jusqu'au 1^{er} septembre 1920 par arrêté n° 285 du 28 juillet 1920, puis jusqu'aux 10 septembre et 1^{er} octobre, suivant les localités, par arrêté n° 307 du 21 août 1920.

Après la prise de Damas et l'occupation d'Alep, la monnaie syrienne devint la monnaie officielle en zone Est (arrêté n° 302 du 9 août 1920). Quelques

En définitive, deux points essentiels ont présidé à cette émission :

1° On admet, pendant une période de trois mois, la coexistence des deux monnaies syrienne et égyptienne comme instrument de libération. Cette période, après la prise de Damas, fut même augmentée d'un mois pour permettre la liquidation des transactions avec cette ville.

2° La monnaie syrienne est émise au cours du change, c'est-à-dire que, pendant cette période de transition, on n'impose pas un rapport fixe entre la monnaie syrienne et les autres monnaies.

Partant de ces deux principes, quels ont été les résultats de cette émission ?

La coexistence autorisée des deux monnaies pendant la période du début a permis au billet nouveau de pénétrer dans le public sans secousses et sans crises. Progressivement, la population a été dotée par l'intermédiaire des banques et des caisses publiques des nouveaux instruments de circulation ; rien n'a ressemblé à la tension monétaire de novembre 1918, quand, sur un signe, la monnaie turque avait cessé d'être une monnaie légale :

Il serait excessif de dire que le public syrien a accepté la nouvelle monnaie avec enthousiasme, il serait plus faux encore de dire qu'il y fut hostile. Les circonstances ont servi la monnaie syrienne et voici comment :

A la lecture des articles V et IX de l'arrêté 129, on voit facilement quelle était la conception des rédacteurs de cet arrêté : les prix devaient être énoncés en monnaie syrienne et pouvaient être transformés pour le paiement en monnaie égyptienne. Ce fut l'inverse qui se produisit et il était facile de prévoir que des deux monnaies ce serait la plus stable qui serait choisie comme étalon de

jours auparavant les cazas de Baalbeck, Hasbaya, Racheya et Bekaa avaient été soumis au régime monétaire syrien.

Les dispositions de l'arrêté n° 302 sont celles de l'arrêté n° 129, avec cette différence, cependant, que la monnaie syrienne fut d'un emploi facultatif jusqu'au 1^{er} janvier 1921 dans l'établissement par écrit des engagements et les transactions civiles et commerciales. En zone Ouest, la monnaie syrienne avait été rendue obligatoire comme monnaie de compte dès le premier jour. L'expérience avait montré les difficultés d'une transformation immédiate aussi radicale. Pour ne pas soulever en zone Est les mêmes résistances, on admit jusqu'au 1^{er} janvier 1921 l'usage concurrent des deux monnaies sur un pied d'égalité.

valeur; il y avait bien des pénalités, mais comment lutter contre un délinquant qui est l'ensemble de la population, lorsque celle-ci a été habituée de tout temps à se servir d'une monnaie de compte; l'égyptien resta la monnaie d'évaluation, le syrien fut celle de libération. Or il arriva que, durant ce mois de mai, la valeur du franc s'améliora ainsi que celle de la livre syrienne qui passa de 30 p. e. au 1^{er} mai, à 40 p. e. au 30 mai, tandis que la livre égyptienne gardait un rapport fixe avec l'or turc 83 à 82 p. t. or.

C'était une excellente opération que de recevoir de la monnaie syrienne dont la valeur augmentait entre les doigts sans qu'aucun effort fût nécessaire.

Les vendeurs, les créanciers acceptaient volontiers cette monnaie; l'amélioration passagère de notre change a été pour beaucoup dans la facilité avec laquelle, au début, le public a accepté les émissions. La hausse atteint son maximum en juillet (43 p. e.). Fin août, c'était déjà la baisse et quand, en septembre, il devint interdit de se servir de la monnaie égyptienne, le marché était amplement pourvu d'instruments de circulation en syrien; en fait, du marché de Beyrouth, la monnaie égyptienne avait déjà disparu.

Il serait intéressant de confronter ces cours de change avec les émissions « commerciales » de la Banque de Syrie. Aucun bilan, depuis mai 1920, n'a été publié. Au surplus, dans ces bilans, quand ils seront connus, aucune différenciation ne sera faite entre les émissions pour compte du Trésor et les émissions commerciales; il sera impossible de suivre l'évolution.

Depuis septembre 1920, le change suit une courbe descendante et la sympathie du début a disparu. Aujourd'hui, il faut bien le reconnaître, le public n'accepte la monnaie syrienne que parce que l'autorité interdit l'usage effectif de toute autre monnaie, et il suffit d'énoncer la raison de ce sentiment pour en comprendre l'intensité. Vers quelque point qu'il se retourne, à quelque usage qu'il la destine, la monnaie syrienne, en période de baisse, est une puissance d'achat qui fond dans les doigts.

On ne peut, en France, que se mal rendre compte de cette situation parce qu'une baisse du franc n'affecte pas immédiatement et directement le prix de toutes les marchandises; ici c'est un résultat instantané parce que s'est maintenue envers et contre tous l'habitude de compter en monnaie égyptienne. La psychologie du public

syrien le poussait dans cette voie, de même que sa situation commerciale de gros trafiquant avec l'Égypte, l'Angleterre, l'Amérique, l'Intérieur l'incitait à compter dans un système présentant avec le sterling, le dollar, l'or, une stabilité relative de cours.

Voici comment les choses se passent. Le prix d'un objet étant fixé en égyptien, on consulte le cours des changes, affiché par les soins des services économiques dans les endroits les plus fréquentés de la ville. Si le cours est l. e. = 272 p. s., un objet ou un service évalué 10 l. e. sera payé 27 l. s. 20.

C'est même un peu plus compliqué que cela, et au détriment de l'acheteur : l'expérience a enseigné que la livre anglaise dépasse rarement 60 francs, autrement dit que la livre égyptienne vaut rarement plus de 3 l. s. Et ce chiffre 3 qui, au moment de l'émission, marquait le rapport entre le syrien et l'égyptien est resté dans l'esprit de la population celui qui doit marquer le rapport des deux monnaies ; de telle sorte que, lorsque le franc gagne des points, l'avantage de celui qui, porteur de monnaie syrienne, pourrait profiter de ce mouvement de change, demeure souvent illusoire.

L'objet évalué 1 livre égyptienne sera compté 3 livres syriennes, alors qu'au cours du change il vaudrait par exemple 275 piastres. Ce n'est que lorsque le cours dépasse ce chiffre 3 que l'on applique rigoureusement le cours.

Nous disions plus haut que la monnaie instable était une cause d'augmentation du prix de la vie, parce que le vendeur se réserve une marge de sécurité par une majoration de prix ; on pourrait dire que c'est sous cette forme habile qu'elle se révèle en Syrie. De telle sorte qu'il ne faut pas attacher trop d'importance aux chiffres donnés par les mercuriales rapportées plus haut : en réalité, les prix se sont maintenus en syrien sur la base du cours le plus défavorable.

L'Administration n'est pas tout à fait exempte de critiques dans le maintien de ces pratiques. En ce qui concerne la permanence de la monnaie égyptienne comme monnaie de compte, l'Administration et l'Armée ne peuvent-elles pas se reprocher d'en avoir les premières donné l'exemple ? Les traitements de certains fonctionnaires, comptés en francs, sont payés « au pair », c'est-à-dire, en chiffres ronds, que 25 francs sont réputés valoir une livre égyptienne et le traitement est payé suivant le cours moyen du mois. Sans mécon-

naître les difficultés qu'aurait entraînées la fixation d'un traitement en syrien, il est permis de se demander si l'on n'aurait pas pu trouver un système affirmant moins brutalement que la monnaie syrienne n'est qu'une valeur qu'on achète ou qu'on vend suivant son prix, mais dans laquelle on ne compte pas.

En ce qui concerne la persistance du cours de 3, malgré un change plus favorable, le public était fortifié dans ses pratiques par de nombreux exemples; celui de la douane qui, pendant tout le mois de mai, malgré l'amélioration sensible du change, exigeait le paiement des droits sur la base de l. e. = p. s. 300. Une modification incessante des tarifs présente des difficultés; pourtant on n'hésita pas à le faire pour les impôts: perçus primitivement sur la base de 3 piastres syriennes pour 1 piastre égyptienne, ils ne furent plus en juillet exigibles que sur la base de 2 (arrêté n° 264). En présence de l'amélioration du change, et malgré les inconvénients qu'il y a à modifier en cours d'exercice les rôles et les tarifs d'impôts, on essaya de suivre les fluctuations¹.

Avec ces caractères incertains, la monnaie syrienne ne circule pleinement qu'à Beyrouth et ses environs immédiats; non sans quelques particularités, par exemple l'agio sur la monnaie française au profit de celle-ci qui peut parfois aller jusqu'à 8⁰/₀ et dû à la demande de billets de la Banque de France par des voyageurs quittant la Syrie; par exemple encore l'habitude qui commençait à se répandre de diviser la piastre syrienne en 40 paras, nouvelle monnaie de compte dont on voit mal l'utilité et la portée. Il a fallu un arrêté pour prohiber cette innovation.

A Damas et Alep il faut reconnaître que la monnaie égyptienne n'a été remplacée par le papier syrien qu'avec une certaine répugnance, non seulement à cause de l'instabilité de ce dernier, mais aussi parce que les traditions sont tenaces en faveur de la monnaie d'or. Il faudra de longs efforts pour le faire pénétrer définitivement.

¹ Tant que dure la période où la coexistence est légalement autorisée, il n'y a nullement contradiction entre ce fait: suivre les fluctuations de la monnaie syrienne et vouloir la faire admettre comme étalon. La contradiction n'a commencé que le jour où la monnaie égyptienne fut définitivement considérée comme une monnaie étrangère. Ainsi l'arrêté 411 du 7 janvier 1921 qui fixe pour les impôts le cours à 265 piastres sur la base des tarifs de la période turque paraît logique. On passe directement de la monnaie turque à la monnaie syrienne.

A Damas, il semble cependant que des progrès assez sérieux ont été faits ; le petit commerce s'habitue à la circulation nouvelle ; il en est différemment à Alep où se maintient tenace l'attachement à la circulation d'or. Les vendeurs ne peuvent refuser le billet, mais souvent ils le transforment aussitôt en or ; de même qu'ils n'achètent du syrien que pour les paiements à la banque qui n'accepte pas l'or.

Il en résulte une immobilisation de métal dans les caisses des particuliers ; il y a là des forces économiques qui se perdent ; mais ce que n'avait pu faire le billet égyptien stable et solide, il est douteux que notre monnaie puisse le réaliser sans une longue patience.

Tels sont pour le spectateur les différents phénomènes qu'a suscités l'apparition de la monnaie syrienne ; il est assez téméraire d'en avoir voulu tenter l'exposé sans être guidé par des directives empruntées aux bilans et comptes rendus de la Banque. Le public les ignore et tout ce que l'on peut avancer avec quelque certitude c'est, d'une part, le chiffre total de la circulation : 190 millions de francs et les grands mouvements des émissions :

Du 1^{er} mai à fin juillet : période progressive.

De fin juillet à fin août : stabilisation.

De fin août à début octobre : période progressive.

D'octobre à mars 1921 : stabilisation, puis légère progression.

La troisième période correspond à l'extension aux Etats de Damas et Alep du privilège de la Banque de Syrie.

La quatrième correspond à la dépression commerciale.

Un point intéressant à connaître serait le montant des papiers égyptiens retirés de la circulation. Toutes les précautions ont été prises pour que demeurent inconnues les sommes ainsi réalisées. C'est par torpilleur spécial, entouré des garanties de mystère dont bénéficient les transmissions diplomatiques, que les billets égyptiens retirés de la circulation furent portés à la National Bank d'Egypt.

SECTION VI. — LES MOUVEMENTS DE L'OR

1° Les mouvements de l'or vers l'Inde en 1919 et vers les pays à monnaie égyptienne en 1920 et 1921. — Les apports de métal jaune de Constantinople à Beyrouth en 1921.

Pour la période égyptienne, aussi bien que pour la période syrienne, on manque de renseignements précis, car les opérations auxquelles on s'est livré sur l'or ont été occultes, tombant souvent sous le coup des prohibitions des autorités occupantes.

Par une première disposition du 1^{er} février 1919, le maréchal Allemby a interdit l'exportation de l'or hors des territoires ennemis occupés par l'armée égyptienne; la proclamation est même beaucoup plus sévère puisqu'elle interdit même l'embarquement à bord d'un navire quelconque dans un port dépendant de ces territoires.

Cette prohibition d'exportation de l'or a été rappelée par l'arrêté n° 1377 de l'administrateur de la zone Ouest qui assimile à un fait de contrebande l'exportation du métal.

A différentes reprises il a été donné à l'Administration de faire application de ces prohibitions.

Dans quelles proportions le stock d'or existant en Syrie a-t-il été modifié? Il est assez difficile de le préciser; tout ce que l'on peut affirmer avec certitude c'est que la circulation d'or a augmenté dans les grands marchés urbains; mais cet apport de métal vers les villes peut tenir à deux causes : importation d'or étranger en Syrie, répartition nouvelle du stock existant précédemment par un reflux de monnaie métallique venant de l'intérieur du pays où elle s'était concentrée dans la période du papier turc déprécié.

Les principaux mouvements de l'or avec l'étranger sont les suivants :

a) Les importations d'or, venant du Nord, de Constantinople surtout, ont continué. La raison est toujours la même : se procurer du chèque sur Londres. L'opération effectuée par les acheteurs de chèques peut se ramener au schéma suivant :

Achat d'or à Constantinople avec du papier turc.

Transport de cet or à Beyrouth.

Achat de livres syriennes à Beyrouth contre l'or.

Achat à Beyrouth de chèque sur Londres, ou envoi du chèque à Paris, et achat de titre sur Londres à Paris.

Revente du chèque sur Londres à Constantinople.

L'opération peut se recommencer indéfiniment, de telle sorte qu'il y aurait des voyageurs spécialisés dans ce genre de commerce entre Beyrouth et Constantinople.

b) Les exportations se dirigent principalement vers deux directions : l'Inde et les pays de monnaie égyptienne.

C'est un fait très curieux que les mouvements de l'or depuis la guerre. On aurait pu croire et espérer qu'au lendemain de la guerre, des relations normales reprenant entre les différents pays, le flot de métal jaune reviendrait vers les pays d'où il était parti. Or, depuis que la guerre a pris fin, c'est à un phénomène tout à fait différent qu'on assiste. Les pays neutres dans lesquels l'or s'est accumulé le voient s'écouler graduellement. Les Etats-Unis sont le pays où l'or s'est accumulé en quantité de beaucoup la plus considérable au cours de la guerre. En 1919, 281 millions de dollars d'or sont sortis des Etats-Unis ; en janvier 1920 il en est sorti 35 millions de dollars. Cet or va pour la plus grande partie en Extrême-Orient et dans les Indes anglaises.

Cela tient à ce que dans ces pays la puissance de production est restée considérable et la hausse des prix moindre qu'en Europe.

C'est une raison toute semblable qui a entraîné une partie de l'or syrien vers l'Inde, via Bagdad.

C'est surtout à Alep que le mouvement a été intense ; au début de l'occupation il n'est pas de moyen de transport qui n'ait été utilisé pour faire parvenir à Bagdad, où l'on trouvait des roupies, l'or que l'on drainait. On a vu des autos dissimulant des fortunes dans leurs réservoirs ; les pillages et les attaques des tribus nomades firent préférer l'avion ; sous prétexte de raids à effectuer, de hardis spéculateurs s'élançaient. Ces demandes de roupies sont la conséquence de la balance des comptes hindous et du bouleversement monétaire dû à l'augmentation de la valeur de l'argent par rapport à l'or¹.

¹ Pendant la guerre, les Indes sont restées créditrices de l'Angleterre et des autres pays alliés. Suivant la réforme de 1893, le Gouvernement hindou a dû se préoccuper de trouver l'argent pour payer en roupies les sommes dues

Un second courant d'exportation de l'or a entraîné une partie du stock vers les pays à monnaie égyptienne pour deux raisons : d'abord parce que le solde de la balance commerciale vis-à-vis de l'Egypte est nettement débiteur et qu'il y a dans cet envoi d'or un moyen d'en liquider le montant ; mais surtout parce qu'il existe une demande très intense de monnaie égyptienne elle-même. Celle-ci sert d'abord pour la thésaurisation ; le particulier de Beyrouth n'aime pas conserver par devers lui une somme importante en monnaie syrienne ; les fluctuations de celles-ci peuvent être désavantageuses ; d'autre part l'or subit des oscillations trop marquées sur ce marché étroit pour pouvoir servir de réservoir de valeur ; c'est au billet égyptien que l'on a recours.

Il faut reconnaître également que, si toutes les transactions qui se font en plein jour se liquident en monnaie syrienne, il en est de nombreuses et non des moindres qui se font uniquement en égyptien.

Enfin, une circonstance passagère, la levée du moratorium, a augmenté encore cette demande de monnaie égyptienne ; les dettes contractées en une monnaie autre que la monnaie turque doivent être acquittées dans la monnaie stipulée. Pendant la guerre, en

aux Indes. On a continué à vendre des cuncills bills à un prix déterminé, et, sur le produit de la vente, à acheter de l'argent pour frapper des roupies.

Seulement l'Angleterre est devenue en fait un pays à circulation de papier ; les traites sont payées par les débiteurs des Indes en monnaie de papier et non avec de l'or. C'est avec cette monnaie de papier que le Gouvernement hindou est obligé d'acheter sur le marché libre l'argent avec lequel il fera frapper les roupies qu'il remettra aux Indes entre les mains des créanciers hindous. Or, le cours de l'argent n'a cessé d'augmenter et si le Gouvernement avait continué à vendre des traites sur les Indes au prix de 16 pences, alors que pour payer l'argent nécessaire à frapper les roupies il eût dépensé bien davantage, il aurait subi des pertes considérables ; il fut ainsi amené à élever graduellement le prix des traites sur les Indes jusqu'à la somme de 2 schillings.

Le Gouvernement ne se contenta pas d'acheter de l'argent, il acheta de l'or en Angleterre pour le revendre aux Indes ; les Hindous recherchent l'or et consentent à payer une prime pour s'en procurer. Le Gouvernement, en vendant de l'or aux Indes, se procurait des roupies, et, grâce à cette prime de l'or, il les obtenait à meilleur marché que s'il avait acheté de l'argent directement sur le marché libre.

C'est une opération semblable que faisaient les particuliers. Ainsi s'expliquent ces exportations de l'or vers les Indes où il s'enfouit, thésaurisé par les particuliers et les banquiers. (Cf. *The Economist*, 7 février 1920. Réforme du système monétaire hindou.)

présence de la baisse du papier ture, des obligations ont été contractées en monnaies auxquelles on prêtait une stabilité assurée. Un certain nombre de débiteurs sont ainsi à la recherche de la monnaie égyptienne.

D'un autre côté il faut se rendre compte des difficultés que rencontre cette recherche d'égyptien. Plusieurs arrêtés prohibent la monnaie égyptienne¹; son commerce est sévèrement réglementé; de telle sorte que sur le marché de Beyrouth on voit la livre égyptienne gagner progressivement sur l'or.

**Tableau de la valeur de la livre égyptienne
en piastres turques or.**

1921		
Janvier	Février	Mars
92	92-98	96

De là l'opération très simple qui consiste à transporter de l'or en Palestine ou en Egypte, à le transformer en monnaie égyptienne, à rapporter celle-ci à Beyrouth pour profiter de son cours élevé. Il est impossible d'évaluer l'ampleur du mouvement, mais on peut affirmer sa réalité et son importance et ce n'est pas en vain qu'une surveillance particulièrement active est exercée pour s'opposer à cette sortie du numéraire.

**2° Reflux de l'or des provinces de l'Intérieur vers Beyrouth
dès que commence la baisse des prix de gros.**

Jusqu'au moment où l'armée française occupa Damas et Alep, les communications étaient difficiles entre les grands centres de production ou de commerce. Les transactions entre l'intérieur et les villes se restreignaient; Damas et Alep étaient loin d'avoir avec Beyrouth des relations commerciales aussi importantes qu'avant

¹ Texte de l'arrêté n° 129, rappelé par l'arrêté n° 265 du 12 juillet 1920: « Il est interdit aux banquiers... de remettre en circulation les billets égyptiens provenant de leur commerce... » « Les infractions seront punies d'un emprisonnement pouvant atteindre dix mois de prison et d'une amende pouvant atteindre 1,000 livres syriennes ou de l'une de ces deux peines seulement. »

guerre. C'était aussi la période des prix élevés; l'or restait entre les mains de ceux qui l'avaient acquis pendant la guerre.

Depuis, et surtout à partir de 1921 où la baisse des prix de gros se marque de façon sensible, l'or arrive de Damas et Alep où presque tous les achats des populations de l'intérieur sont faits en or.

Sans prétendre qu'il y a sur le marché de Beyrouth une quantité excessive d'or, il n'en est pas moins certain que cet afflux de métal apporte une gêne sérieuse au marché monétaire. Cet or, en effet, n'est pas accepté en paiement par les banques, il est une simple marchandise commerciale au même titre qu'un ballot de soie. Il en résulte une raréfaction du papier syrien qui est demandé pour être porté dans une banque contre échange d'un chèque sur Londres ou Paris. Il en résulte également que le marché de Beyrouth, déjà encombré de marchandises importées, voit apparaître une marchandise nouvelle, particulièrement difficile à écouler. L'or ne sert pas pour les paiements en banques; il ne sert pas non plus à Beyrouth pour les transactions courantes et ne peut être exporté. L'apport d'or ne facilite donc en rien la circulation locale et ne fait qu'ajouter une gêne au marché de la place, car les agioteurs, devant cet afflux d'or, le rachètent au-dessous du cours normal¹.

Il y a dans cette situation actuelle du marché de Beyrouth une gêne momentanée qui n'est pas sans avoir alarmé les milieux financiers.

¹ En réalité la transformation de l'or en monnaie syrienne se fait de façon assez compliquée en passant par l'intermédiaire d'une monnaie de référence, la livre égyptienne, dont la puissance d'achat est considérée comme demeurant identique à elle-même. Les acheteurs de Damas et d'Alep arrivent sur le marché de Beyrouth porteurs d'or et non de papier. Ils règlent leurs achats de marchandises en or. Ces transactions sont faites sur la base de livres égyptiennes traduites en monnaie syrienne. Actuellement, au mois de mars, à la suite d'une sorte de convention tacite, le cours de la livre égyptienne a été établi à raison de 90 piastres turques or; tandis que le cours réel serait, d'après les cours du change de tout le mois de février, de 95 à 98 piastres turques or. L'acheteur porteur d'or, pour se libérer, peut, soit acheter de l'égyptien introuvable, soit de la syrienne qui fait prime, il préfère donc s'abstenir et n'offre que son or à raison de 90; le vendeur à son tour, à cause de la rareté des acheteurs, préfère souvent écouler sa marchandise dans ces conditions que la garder de crainte de nouvelles baisses et perd la différence. Actuellement, sur le marché des changeurs, cette cotation de 90 est nominale, la différence de points étant reportée sur la livre syrienne.

La raréfaction du billet syrien et l'instabilité du cours de l'or ont fait envisager certaines mesures qui ne tendraient à rien moins qu'à décongestionner le marché par une autorisation d'exportation de l'or. Cette exportation devrait naturellement être réglementée et subordonnée à l'intervention d'une banque connue.

Il n'y a là encore que des projets, dont la réalisation à ce jour devient incertaine ; les apports de métal de Constantinople tendent, autant qu'on peut s'en rendre compte, à se ralentir. De lui-même l'équilibre se rétablit par la diminution du gain que réalisent les importateurs d'or de Constantinople.

CONCLUSIONS

L'avenir de la monnaie syrienne : les perspectives de la circulation. — Emissions commerciales, émissions d'Etat. — Les dangers de l'instabilité. — Le retour à la monnaie saine dépend de l'état des finances publiques. — L'étalon or, adopté par mesure internationale, pourrait provisoirement écarter les dangers des fluctuations de cours.

Arrivé au terme de cet exposé, on est inévitablement amené à se poser deux séries de questions sur l'avenir de la monnaie syrienne ou plutôt sur l'avenir de la circulation monétaire et fiduciaire dans les pays du Levant appelés à passer sous mandat français :

I. — La monnaie syrienne pénétrera-t-elle plus avant dans les milieux formés par des populations qui jusqu'ici y sont restées hostiles ?

II. — La monnaie syrienne demeurera-t-elle ce qu'elle est en définitive par suite des émissions pour compte du Trésor, un papier qu'émet indirectement l'Etat français ?

A la première question, on peut répondre que des limites assez étroites fixent l'étendue des territoires où circulera la monnaie syrienne. Ces limites, certes, ne sont pas encore atteintes et les marchés constitués par les centres urbains commerciaux peuvent offrir encore de larges perspectives au papier nouveau. L'œuvre cependant n'est pas simple d'ouvrir ces nouvelles voies, car on se heurte aux habitudes anciennes d'un peuple conservateur.

Mais bien plus que tous les efforts de ceux qui se sont attachés à la monnaie syrienne, sont efficaces dans ce sens les améliorations progressives du change qui déjà se dessinent. Le vendeur de marchandises ou de services qui reçoit en paiement un titre dont la valeur augmente dans ses caisses sans aucun effort de sa part est

tout disposé à lui faire bon accueil, quelles qu'aient été ses répugnances antérieures.

Déjà on se rend compte à Alep et Damas des progrès réalisés, mais il ne faut pas se dissimuler ce qu'a d'artificiel une telle situation. Que vienne une saute de change, ou, plus simplement, une prévision de crise économique ou ouvrière, tous les progrès que la monnaie syrienne aura réalisés s'évanouiront le jour où la perspective d'un gain facile disparaîtra et l'on se heurtera aux mêmes résistances que par le passé : le public fera des difficultés pour accepter le billet nouveau ou ne le recevra qu'avec répugnance.

Dans les provinces rurales de l'Intérieur, grosses créancières à certaines époques pour les céréales qu'elles vendent, le billet syrien n'existe pas. Les rares contacts que ces populations ont avec les places commerciales sont insuffisants pour modifier des coutumes rigoureusement observées. Là, dans ces provinces écartées, si l'on peut supposer qu'un papier pénétrera et y sera regardé quelque jour comme monnaie, ce ne saurait être qu'en un temps lointain ou ne se posera plus, impérieux comme aujourd'hui, le problème de la conquête des débouchés pour les billets émis.

Ce n'est donc que du côté des centres urbains qu'il convient de se retourner, et il faut convenir que le grand reproche que l'on adresse au billet syrien est incontestable : son instabilité, car on peut très bien travailler avec une monnaie dépréciée, à condition qu'elle soit stable.

Est-il possible de donner à la monnaie syrienne cette qualité essentielle et par quels procédés ? Il y a beaucoup plus là qu'une question de bonne volonté : c'est toute une transformation monétaire et fiscale dont les origines sont en dehors des pays syriens.

Transformation fiscale, avons-nous dit, et c'est là le point obscur du problème posé, car s'il est facile et de voir le défaut de la situation présente et d'imaginer les remèdes qu'on y pourrait apporter, les possibilités n'en restent pas moins limitées par la politique générale et l'état des finances publiques.

Plus haut, on a vu les inconvénients de la monnaie syrienne et les dangers des fluctuations de son cours vis-à-vis des grandes monnaies, dollar ou livre sterling. Il n'est pas inutile de les répéter, car la fonction monétaire est d'une telle importance dans la société moderne qu'il faut mettre au premier plan de nos préoccupations

les répercussions fâcheuses que la situation présente amène inévitablement. Il est facile ainsi de s'élever au dessus des intérêts particuliers à la Syrie ; inévitablement, le problème s'élargit et ce sont tous les pays à change déprécié qui sont intéressés à l'assainissement de leur circulation monétaire aussi bien pour la reprise de leurs relations internationales que pour des considérations purement internes. On est d'autant plus tenté de s'élever à ce point de vue, d'où l'on embrasse tous les pays qui financièrement ont souffert de la guerre, que chacun d'eux ne peut que difficilement songer à guérir seul les maux dont il souffre ; une entente internationale pourrait seule permettre aux efforts nationaux d'atteindre les objectifs fixés. La récente Conférence de Bruxelles a marqué cette voie.

Comment les signes monétaires peuvent-ils avoir une telle influence ? Comment pourrait-on retourner en un certain sens la proposition de cet ancien ministre : « Faites-moi une bonne politique et je vous donnerai de bonnes finances » ? C'est que ces instruments monétaires servent de mesure aux rapports des individus entre eux et des individus avec l'Etat.

« Deux hommes ayant à traiter sur un sujet conviennent d'un prix ; le travail bien fait, s'il est payé au prix fixé, les deux hommes sont satisfaits l'un de l'autre et vivent en paix ; c'est un grand bien pour le pays. Dans la situation où nous sommes, cette paix est sans cesse compromise. Nos hommes conviennent d'un prix, mais au moment où le prix est payé, la valeur des signes monétaires ayant changé, le prix payé ne donne plus à celui qui le reçoit la satisfaction qu'il attendait. Revendications, récriminations, disputes. Comment veut on que la paix règne entre les hommes, dans un pays où l'on est obligé de revenir continuellement sur la parole donnée, où les contrats ne peuvent plus être observés, où les engagements ne peuvent plus être tenus, du fait que les chiffres qui en ont marqué le prix ne signifieront pas demain ce qu'ils signifiaient hier¹. »

La paix sociale peut être compromise : la fortune nationale peut être mise en danger ; le mécanisme est très simple et deux hypo-

¹ Georges Valois, *la Monnaie saine tuera la vie chère*, Nouvelle Librairie Nationale, p. 7 (17 novembre 1920).

thèses dont il est facile de présenter un rapide raccourci permettent de saisir toute l'étendue du mal. L'or est la monnaie des règlements internationaux ; l'étranger débiteur verse en or, mais il peut profiter de cette facilité que lui offre le cours forcé suivant lequel un billet sur lequel est écrit un chiffre vaut la pièce d'or sur laquelle est écrit le même chiffre. Pour la France, par exemple, le débiteur étranger peut s'acquitter en donnant en or le tiers de ce qu'il était tenu de donner avant la guerre.

Ce qui est plus grave pour la Syrie, dont on peut négliger les créances sur l'étranger, antérieures à la guerre, c'est que, tous les règlements internationaux ne se faisant pas au comptant, les relations commerciales sont entravées par les mouvements inattendus du change, l'étranger ayant intérêt à la baisse quand il est débiteur, à la hausse quand il est créancier. Et l'on peut toujours craindre de cet étranger des manœuvres tendant à déterminer le mouvement dans le sens favorable.

Tel est le mal : est-il possible de s'en défendre ?

Il faut avoir le courage de regarder la situation sans parti pris, de dire le fait et de l'apprécier. Le billet syrien émis par une banque dont les statuts sévères ont fait un établissement de premier ordre, a été déformé pour la même raison que celle qui a déprécié le billet français. D'un côté comme de l'autre, la circulation a été victime des exigences financières, victime des émissions exagérées. Les tirages pour compte du Trésor ont avili la monnaie syrienne que la possibilité d'une transformation en un chèque gratuit sur Paris ne maintient qu'à grand'peine au pair du franc. Est-il possible de cesser ces demandes d'avance ? Si oui, les bases d'un régime stable s'aperçoivent déjà plus faciles à imaginer, il est vrai, qu'à réaliser.

Tout d'abord, il faut écarter les suggestions qui ne tendent à rien moins qu'au rétablissement d'une circulation purement métallique. Plus haut, les inconvénients en ont été mis en lumière, il serait vain d'y revenir, d'autant qu'un tel système ne serait lui-même qu'un expédient temporaire. Au bout d'une période assez courte, la balance des comptes, nettement défavorable, aurait drainé vers l'étranger créancier la majeure partie du stock d'or ; il faudrait songer alors à créer un papier nouveau.

De même doit être écartée, et sans doute pendant longtemps, l'hypothèse d'un papier convertible en or à la banque. Pour le pré-

sent, cette solution se heurte immédiatement à l'impossibilité de constituer le stock d'or nécessaire et l'on peut douter qu'il se constitue jamais. Qu'on le veuille ou non, il faut reconnaître que c'est toujours contre son gré que la grosse majorité du public syrien acceptera du papier en paiement de son travail ou de ses marchandises.

S'il lui est possible de l'échanger immédiatement contre de l'or, il se hâtera de le faire et le billet rentrera à la banque bien peu de temps après en être sorti. Il y aurait, d'ailleurs, dans cette pratique, beaucoup plus le résultat d'une nécessité que la marque d'une défiance injustifiée : il faut de l'or pour les achats avec l'intérieur.

Le billet de banque est impuissant à jouer en Syrie le rôle ample qu'on attend de lui et qu'il joue pleinement dans les pays occidentaux. Il serait dangereux de transporter nos idées et nos pratiques de circulation chez des populations qui en sont restées à la conception matérialiste de la monnaie. Cela est dit sans critique : la Turquie était bien mal placée pour inspirer la confiance nécessaire à une modification d'un tel esprit, et l'absence d'une idée nationale claire ne permettait pas la formation de l'idée de crédit public.

Faut-il en rester à la situation actuelle, attendre patiemment que les choses se remettent d'elles-mêmes en état, sans qu'on puisse fixer la date où la stabilité de l'étalon monétaire redonnera la confiance et permettra à tous d'établir des prévisions sûres?

Ou au contraire doit-on tenter d'abrégier l'ère des difficultés par un effort intelligent?

Ecartant toute vaine querelle d'école, chacun ayant senti les périls de l'heure présente, estime qu'il faut agir.

La stabilité est le but à atteindre et instinctivement, quand on parle de stabilité, on se retourne vers l'or. Comment faire intervenir cet étalon métal, sous quelle forme et dans quel sens?

Récemment la Chambre de commerce de Beyrouth a émis le vœu que, dans les écritures et transactions privées, les évaluations fussent faites en or. Vis-à-vis de l'étranger, comme à l'intérieur, les prix et les créances auraient été établis en piastres-or; la piastre-papier, la monnaie syrienne, n'auraient été acceptées qu'au cours du jour.

La Chambre de commerce n'a pas obtenu satisfaction et les raisons qu'on a données pour écarter sa proposition n'ont pas toutes

la même valeur : on a dit, et c'est fort vrai, que les cours de l'or à Beyrouth étant eux-mêmes fort variables, facteurs de circonstances purement locales, la stabilité serait tout aussi illusoire.

Sans doute, mais les Pouvoirs publics ou les Banques, après entente, n'auraient-ils pu fixer quotidiennement ce cours et parvenir à une stabilité relative?

Une nouvelle objection se présente alors : l'Etat reconnaît ainsi et publie que sa monnaie est dépréciée.

Cet argument d'ordre moral pouvait faire impression au début de la période de dépréciation, mais il ne peut avoir aujourd'hui de force qu'auprès de ceux qui jamais n'ont lu la cotation des changes ; chaque jour des millions de personnes sont officiellement averties des cours que tous les journaux reproduisent ; il est un peu naïf de vouloir cacher ce que tout le monde sait¹.

Une dernière objection était infiniment plus sérieuse : le pays ou la place qui stipule en or se condamne à l'isolement puisque les banques, dans la période actuelle, ignorent l'or, ne l'acceptent plus que comme une marchandise dont les cours varient par rapport aux monnaies, que ce soit le franc, la livre sterling ou le papier égyptien.

L'objection est de poids et valait que la proposition fût écartée, objection dont toute la force est la conséquence de ce phénomène consécutif à la guerre, que chaque nation a été entraînée malgré elle à se créer un régime monétaire propre ; chaque nation s'est isolée au point de vue monétaire. Chaque papier particulier s'est écarté de l'or et la perte de ce contact a donné autant d'étalons monétaires que de vignettes nouvelles ; le mal en dernière analyse est le particularisme monétaire. C'est dire que le remède ne peut être obtenu que par voie internationale. On concevrait à la rigueur

¹ Au surplus, à deux reprises pour le moins, l'Etat français a reconnu l'écart entre l'or et le papier : une première fois quand il acceptait que le budget de la Société des Nations fût établi en or et qu'il apportait sa contribution ; une deuxième fois quand, à la Conférence financière de Madrid, M. G. Bonnet proposait, au nom de l'Etat français, l'or comme étalon monétaire dans les échanges postaux internationaux.

« Ce serait pour le Congrès de Madrid un mérite inoubliable que d'avoir fait le premier pas dans cette voie ; en imposant pour les règlements futurs l'emploi d'une monnaie saine à toutes les nations ». (*Temps*, 18 novembre 1926.)

le retour de l'étalon or ordonné par une mesure propre à un grand pays tel que la France; beaucoup de transactions purement internes pourraient en profiter; mais pour un pays tel que la Syrie dont presque toute la vie économique est tournée vers l'extérieur, il serait dangereux de vouloir parler or, quand on sait à quelles fluctuations l'or peut être exposé.

Ces mesures internationales ne sont pas, on le sait, du domaine des utopies. La Conférence financière internationale de Bruxelles, en octobre 1920, a montré nettement toute l'étendue du mal : « la crise du change est une menace pour l'Europe entière¹ » en même temps qu'elle indiquait que le remède ne pouvait être que cherché et appliqué par tous.

Adopté par tous les Etats, l'étalon or permettrait de comparer aujourd'hui et demain et ne mériterait plus le reproche de créer un isolement plus dangereux que celui qui résulte des évaluations en papier.

Ce serait sortir du cadre de cette étude, qui ne fut qu'un exposé objectif de faits qui se sont déroulés en Syrie, que de tenter l'essai de modalités qui devraient réglementer un tel retour à l'étalon or². Mais à un mal profond il faut un remède héroïque. On n'a pas le droit de dire que d'elles-mêmes les choses rentreront dans l'ordre. Le retour à l'étalon or n'est certes pas la solution définitive, mais c'est un procédé qui peut permettre de traverser la période intermédiaire; ce peut être un pont « entre la situation critique actuelle et la situation normale reconstituée ».

Beyrouth, 22 mars 1921.

¹ Note sur la situation internationale, Conférence de Bruxelles.

² Communication de M. Delacroix, premier Ministre de Belgique, à la Conférence de Bruxelles, 1^{er} octobre 1920.

Vu :
LE DOYEN,
L. JOSSERAND.

Vu :
LE PRÉSIDENT DE LA THÈSE,
E. ANTONELLI.

Vu et permis d'imprimer :
Lyon, le 13 octobre 1921,
LE RECTEUR, PRÉSIDENT DU CONSEIL D'UNIVERSITÉ,
P. JOUBIN

ANNEXE I

ARRÊTÉ N° 129

Le général GOURAUD, Haut Commissaire de France en Syrie et Commandant en chef l'Armée du Levant.

ARRÊTÉ :

Article premier. — Les arrêtés n° 11 du 1^{er} novembre et n° 31 du 14 novembre 1918 de l'Administrateur en chef de la zone Ouest sont abrogés.

Article 2. — La monnaie syrienne sera, à dater du 1^{er} mai 1920, la monnaie officielle dans le territoire de la zone Ouest. Sous réserve des dispositions transitoires contenues aux articles 8 et 9 ci-après, toute personne se trouvant à un titre quelconque sur le territoire de cette zone, sera tenue d'accepter cette monnaie en paiement pour toutes opérations, quelle qu'en puisse être la cause ou l'objet.

Article 3. — La Banque de Syrie émettra dans la zone précitée, conformément à l'accord intervenu à Paris avec M. le Ministre des finances, l'assentiment de M. le Ministre des affaires étrangères, en date du 28 avril 1919, des billets de banque libellés en monnaie syrienne.

L'unité monétaire est la livre syrienne divisée en piastres syriennes.

Des coupures de 1 piastre, 5 piastres, 10 piastres, 25 piastres, 50 piastres; 1 livre, 5 livres, 25 livres, 50 livres, 100 livres, seront mises en circulation.

Les billets de la Banque de Syrie sont remboursables au porteur et à vue en chèque sur Paris, à raison de 20 centimes par piastre syrienne.

Aux termes de l'accord précité, « la Banque de Syrie comprendra un « département d'émission constituant un service distinct, absolument « indépendant et chargé de toutes les opérations afférentes à la mise en « circulation et au retrait des billets de banque. Les émissions seront « faites, soit pour le compte du Trésor à Paris, soit pour le compte de la « Banque. Les avances au Gouvernement français donneront lieu à l'ouverture, dans les écritures du Trésor à Paris, d'un crédit en francs « représentant la contre-valeur exacte de ces avances. D'autre part, le « département d'émission ne remettra des billets à la banque de Syrie

« pour ses opérations commerciales qu'en échange des monnaies étrangères ou de papier sur l'étranger qui constitueront, avec les crédits ouverts au Trésor à Paris, la couverture de la circulation. »

Article 4. — Les engagements, contrats, effets de commerce passés ou souscrits à dater du 1^{er} mai 1920 sur le territoire de la zone Ouest et dont l'exécution doit avoir lieu sur le même territoire, doivent être libellés en monnaie syrienne.

Article 5. — A dater du 1^{er} mai 1920, les banques, établissements de crédit, administrations publiques ou privées, les négociants et toute personne offrant au public des marchandises ou des services, devront établir leurs tarifs ou prix de vente, ainsi que leurs cotations de prix ou de monnaie en monnaie syrienne.

Les contraventions aux articles 4 et 5, seront punies d'une amende pouvant atteindre 100 livres syriennes.

Article 6. — Tout refus d'accepter la monnaie syrienne, toute manœuvre ayant pour but ou pour effet de déprécier ou de tenter de déprécier la valeur de cette monnaie, seront punis d'un emprisonnement pouvant atteindre six mois et d'une amende pouvant atteindre 1.000 livres syriennes, ou de l'une ou de l'autre de ces peines seulement.

Article 7. — Les budgets locaux seront, à l'avenir, libellés et exécutés en monnaie syrienne. Les impôts, taxes municipales et autres, douane, frais de justice, etc., seront établis et payables en cette monnaie. Les mesures d'exécution feront l'objet d'arrêtés spéciaux.

Dispositions transitoires :

Article 8. — Toutes tractations civiles ou commerciales passées entre le 1^{er} novembre 1919 et le 1^{er} mai 1920, seront réglées dans la monnaie suivant laquelle elles ont été libellées, sauf accord entre les parties.

Toutefois, à partir du 1^{er} août 1920, le débiteur d'une créance contractée pendant la période comprise entre le 1^{er} novembre 1918 et le 1^{er} mai 1920 et libellée en monnaie égyptienne, aura la faculté de se libérer en monnaie syrienne, le décompte étant fait suivant le cours du jour.

Article 9. — Pendant une période de trois mois à dater du 1^{er} mai 1920, tout débiteur ou acheteur aura la faculté de se libérer en monnaie égyptienne, décomptée au cours du jour, ses engagements, achats ou transactions libellés, conformément à l'article 4, en monnaie syrienne, sans que le créancier ou le vendeur puisse l'exiger.

Signé : GOURAUD.

ANNEXE II

Statuts de la National Bank of Egypt.

25 juin 1898.

.

ART. 5.

Le service d'émission des billets de banque constitue un service distinct et absolument indépendant des opérations générales de la Banque.

La quotité des diverses coupures des billets de banque est fixée par le Conseil d'administration d'accord avec le Gouvernement et ne peut être modifiée sans un nouvel accord.

Il est tenu une comptabilité distincte et une caisse spéciale pour toutes les opérations d'émission ou de retrait des billets de banque.

Le montant des billets en circulation au porteur et à vue devra toujours être représenté :

- 1^o Pour la moitié, au moins, en or ;
- 2^o Pour l'autre moitié par des titres calculés à un taux ne dépassant pas le cours du jour, et au maximum au pair, appartenant en propre à la Banque, et dont le choix et la désignation sont réservés au Gouvernement seul, sans que l'exercice de ce droit puisse, en aucun cas et à aucun moment, faire encourir à ce dernier une responsabilité quelconque.

A défaut de tout ou partie de tels titres, l'encaisse en or de la caisse spéciale du service d'émission des billets de banque devra être élevée proportionnellement, de telle sorte que le montant des billets en circulation soit toujours représenté intégralement.

L'encaisse exigée par le présent article, tant en or qu'en titres, constitue le gage spécial des porteurs de billets de banque, et, en cas de liquidation de la Banque, ladite encaisse doit servir exclusivement à assurer le retrait des billets.

Ladite encaisse, tant or que titres, est déposée au siège de la Banque dans une caisse spéciale, à deux clefs dissemblables dont l'une demeure entre les mains de la Banque et l'autre entre les mains des Commissaires du Gouvernement institués par l'article 23 des présents Statuts.

Les titres peuvent également, en partie ou en totalité, être déposés, avec l'autorisation du Ministre des finances, auprès de la Banque d'Angleterre ou d'une banque à Londres dont le nom sera agréé par le Ministre, dans une caisse spéciale et à deux clefs dissemblables, dont l'une entre les mains de la National Bank of Egypt et l'autre entre les mains de la Banque dépositaire agissant aux lieu et place des Commissaires du Gouvernement.

Est considéré comme étant dans la caisse spéciale au Caire, s'il est adressé avec l'autorisation spéciale du Ministre des finances aux Commissaires du Gouvernement et dûment assuré en leur nom, l'or en transit à destination d'Egypte, expédié par ou pour le compte de la Banque.

